

# PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019

Indah Tri Rahayu  
Program Studi D3 Akuntansi  
Universitas Putra Bangsa  
Email: indahtrirahayu58@gmail.com

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2019. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel terikatnya adalah MVE/BE, ROE, dan CR. Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa MVE/BE, ROE, dan CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: IOS, Profitabilitas, Likuiditas, MVE/BE, ROE, CR dan Kebijakan Dividen

## Abstract

*This study aimed to determine the effect of the Investment Opportunity Set, Profitability, and Liquidity on dividend policy in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2014-2019. The independent variable in this study is dividend policy, while the dependent variables are MVE/BE, ROE, and CR. The sample of this study was taken from food and beverage companies listed on the IDX. The method used in this study is the Logistic Regression method. The results of this study indicate that MVE/BE, ROE, and CR have no effect on dividend policy.*

*Keywords: IOS, Profitability, Liquidity, MVE/BE, ROE, CR, and Dividend Policy.*

## PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang sangat ketat di era globalisasi pada kurun waktu ini tidak lepas dari adanya pengaruh perkembangan lingkungan politik, ekonomi, sosial, serta kemajuan teknologi. Persaingan bisnis tentunya membutuhkan fungsi manajemen yang baik. Fungsi manajemen terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen, masing-masing keputusan tersebut harus sesuai dengan tujuan perusahaan agar perusahaan tersebut mendapatkan laba yang optimal.

Tujuan sebuah perusahaan adalah mendapatkan laba. Investor atau calon investor cenderung akan menjadikan informasi laba sebagai dasar pengambilan keputusan. Pihak manajemen perusahaan akan mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau dialokasikan ke dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan tersebut. Dividen ini pada umumnya dibagikan secara berkala seperti tahunan atau enam bulanan.

Pembagian dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya. Sebaliknya, apabila perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin

besar sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Kebijakan dividen berbicara mengenai besarnya keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan. Jumlah alokasi laba ditahan perusahaan dan laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham telah ditentukan dalam kebijakan dividen.

Menurut Sutrisno (2013) apabila laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (*cash dividend*), maka dampak bagi perusahaan adalah berkurangnya jumlah laba yang akan digunakan sebagai modal atau biaya internal perusahaan. Sebaliknya jika laba yang diperoleh perusahaan tidak dibagikan atau laba tersebut ditahan (*retained dividend*), maka jumlah laba perusahaan yang akan digunakan sebagai modal atau biaya internal akan bertambah sehingga perusahaan dapat mengembangkan perusahaannya atau dapat melakukan reinvestasi.

Pengalokasian laba tersebut juga dapat menimbulkan berbagai masalah yang akan dihadapi oleh perusahaan. Para pemegang saham umumnya akan menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian dari hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan. Kebijakan dividen perusahaan tergambar dari *dividend payout ratio* yang mana merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang berarti bahwa besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi *investment opportunity set* (IOS) para pemegang saham dan disisi lain akan berpengaruh pada keuangan perusahaan.

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019**

Dividen digunakan para investor sebagai alat prediksi untuk presentasi perusahaan di masa mendatang. Tidak semua perusahaan menghasilkan laba positif dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan tidak membagikan sahamnya. Pertama, keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membagikan saham. Pada saat seperti itu perusahaan akan lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban (hutang) daripada membayar dividen. Kedua, adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik, sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk berbelanja investasi.

Kedua alasan tersebut sekaligus menerjemahkan dari tiga faktor yang menjadi fokus pembahasan dari penelitian ini dan mempengaruhi keputusan pembagian dividen, antara lain *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas, dan likuiditas.

Rasio pembagian dividen dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* merupakan seberapa luas atau besarnya peluang perusahaan dalam hal investasi. Keown, *et al*, (2010) menyatakan bahwa ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun. IOS bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki resiko dan biaya lebih rendah. *Investment Opportunity Set* perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang diterima oleh pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan Fistryarini (2015), menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* atau IOS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun demikian hasil yang berbeda dilakukan oleh Ismiyati dan Hanafi (2012), yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain IOS, fakta lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika profitabilitas negatif menunjukkan bahwa total aktiva tidak dapat memberikan keuntungan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar pula perusahaan memperoleh laba bersih.

Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan bersih setelah dipenuhi kewajiban utamanya membayar beban bunga dan pajak. Hal ini yang mengakibatkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Penelitian sebelumnya dilakukan Nurhayati (2013); Fistryarini (2015); yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditemukan oleh Islam *et*

*al* (2012) yang berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka kemungkinan pembayaran dividen akan lebih baik pula. Likuiditas juga menjadi salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas sendiri memiliki fungsi penting dalam perusahaan diantaranya untukantisipasi dana jika ada kebutuhan yang mendesak.

Menurut Syafrida (2015:121) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Nuvianti (2015); dan Nurdiansari (2015); menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda dilakukan oleh Novatiani dan Oktaviani (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

**Tabel I- 1**  
**Pembagian deviden pada sub sektor food and beverage pada tahun 2014-2019**

Tahun	Membagikan Dividen	Tidak Membagikan Dividen
2014	6 perusahaan	19 perusahaan
2015	7 perusahaan	18 perusahaan
2016	10 perusahaan	15 perusahaan
2017	12 perusahaan	13 perusahaan
2018	5 perusahaan	20 perusahaan
2019	7 perusahaan	18 perusahaan

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net)

Pembagian deviden pada sub sektor *food and beverage* setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Namun, dapat dilihat pada tabel 1 bahwa masih banyak perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham sejak tahun 2014-2019.

Dari Tabel 1.1 terlihat masih banyak yang belum membagikan deviden berarti keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menjadi laba ditahan yaitu laba yang diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (*retained earning*). Pada tahun 2017 terdapat 12 perusahaan yang membagikan dividennya. Dan pada tahun 2017 bisa dikatakan stabil untuk pembagian dividennya.

Sub sektor *food and beverage* adalah perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman. Sub sektor *food and beverage* adalah salah satu sektor penting

# PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019

dalam pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional, sebab kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) industri non migas serta peningkatan realisasi investasi.

Sub sektor *food and beverage* di Indonesia setiap tahunnya mengalami fluktuasi, namun hal ini tidak menjadi masalah yang sulit karena sektor industri makan dan minum selalu menjadi penumbang terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Disamping itu sub sektor *food and beverage* sendiri juga berperan aktif di kehidupan masyarakat, hal ini menyebabkan sektor *food and beverage* membutuhkan sumber daya yang sangat besar. Baik sumber daya alami atau sumber daya manusia.

Dengan dibutuhkannya sumber daya yang besar sehingga menarik minat para investor untuk ikut andil memegang saham dari industri pangan, dan akan sangat menarik apabila dikaitkan dengan dividen sebagai bagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Sehubungan dengan argumentasi dan fenomena yang sudah dijabarkan sebelumnya, penulis tertarik untuk meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam kebijakan dividen. Disamping itu, perusahaan di sub sektor industri pangan terdapat perusahaan yang mendominasi atau terkenal di kalangan masyarakat yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga hasil dari penelitian diharapkan mampu mewakili seluruh industri pangan yang ada di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul, "*PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS), PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019*".

## Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka masalah penelitian ini selanjutnya dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## KAJIAN TEORI

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam teori keagenan, dikatakan bahwa manajer (*agent*) dan pemegang saham/investor (*principal*) memiliki kepentingan berbeda. Jensen & Meckling (1979) mengemukakan teori keagenan yang menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga dapat menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya.

### Teori Kebijakan Dividen

#### 1. Teori Relevansi Dividen.

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham maupun biaya modalnya. Pendukung utama dari teori irrelevansi dividen (*dividends irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (MM).

#### 2. Teori Bird in Hand.

Teori ini ditemukan dalam Brigham dan Houston, (2010) yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) dinaikan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan apabila para investor menerima dividen.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang berhubungan dengan pembagian dividen oleh perusahaan. Apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk dialokasikan pada pengembangan perusahaan dimasa mendatang.

### Investment Opportunity Set

*Investment Opportunity Set* adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* merupakan pilihan investasi di masa mendatang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Menurut Myers (1977) IOS merupakan suatu pilihan kombinasi antara aset yang dimiliki perusahaan dengan beberapa pilihan investasi dimasa yang akan datang. IOS bersifat tidak dapat diobservasi. Karena sifat IOS merupakan variabel tersembunyi (*latent*) ini mengindikasikan bahwa IOS tidak dapat diobservasi.

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019**

tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

**Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki pada saat jatuh tempo. Pengertian lain likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utang yang harus segera dibayar dengan menggunakan harta lancar. Pada umumnya, tingkat likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan dalam angka-angka, seperti angka rasio cepat, angka rasio lancar, dan angka rasio kas. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah dengan *current ratio* (CR). *Current Ratio* adalah alat ukur kemampuan perusahaan dengan memenuhi utang jangka pendeknya yang menggunakan aktiva lancar dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. *Current Ratio* atau rasio lancar, biasanya dalam berinvestasi para investor akan memeriksa laporan keuangan perusahaan. Semakin besar aktiva lancar yang dimiliki, semakin besar perusahaan yang menyanggupi tagihan hutang lancarnya.

**METODE**

**Objek Penelitian**

Objek penelitian yang penulis teliti adalah *Investment Opportunity Set* (X1), Profitabilitas (X2), Likuiditas (X3), dan Kebijakan Dividen (Y).

**Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2019. Penelitian ini mengambil sampel seluruh perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2014 sampai dengan 2019. Dari seluruh populasi yang menjadi objek penelitian, terdapat 13 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan total yang dikeluarkan dari sampel sebanyak 12 perusahaan. Perusahaan yang dikeluarkan berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan sebelumnya.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif pada penelitian ini meyakinkan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan simpangan baku (*standard deviation*) dari variabel independen maupun variabel dependen. Mean (rata-rata) digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari nilai rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data

yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.1 sebagai berikut:

**Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVE/BE	78	-3.61	17.63	13.6057	4.27758
ROE	78	.00	1.44	.2162	.26165
CR	78	.01	15.82	2.7404	2.84843
Kebijakan Dividen	78	0	1	.60	.493
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Output SPSS 24.0

Tabel IV-1 menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif untuk masing-masing variabel *dummy*. Jumlah unit analisis dalam penelitian (N) selama periode enam tahun (2014-2019) adalah 78 data. Adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: variabel kebijakan dividen (*dummy\_Y*) memiliki nilai minimum sebesar 0; nilai maksimum sebesar 1; nilai rata-rata (mean) sebesar 0.60 dan simpangan baku (*standard deviation*) sebesar 0.493. Nilai rata-rata 0.60 menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tergolong dalam kategori cukup.

**Kelayakan Model Regresi (Goodness-of-Fit-Test)**

Kelayakan model regresi dinilai menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Pengujian dilakukan dengan melihat *chi-square* dengan nilai signifikansi yaitu sebesar 0.05.

**Hosmer and Lemeshow Test**

**Hosmer and Lemeshow Test**

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	10.441	8	.235

Sumber: Data diolah dari SPSS 24.0

Hasil pengujian yang terdapat pada tabel IV-2 menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 10.441 dengan signifikansi 0.235. Hal tersebut menunjukkan bahwa hasil pengujian lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa hasil pengujian model penelitian ini dapat diterima atau *fit* (layak) karena cocok dengan data observasinya. Maka dapat dikatakan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi**

**Contingency Table for Hosmer and Lemeshow Test**

		Kebijakan Dividen = Tidak Membagikan		Kebijakan Dividen = Membagikan		Total
		Observed	Expected	Observed	Expected	
Step 1	1	3	4.476	5	3.524	8
	2	5	3.791	3	4.209	8
	3	5	3.541	3	4.459	8
	4	6	3.447	2	4.553	8
	5	2	3.348	6	4.652	8

**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019**

6	2	3.232	6	4.768	8
7	4	3.092	4	4.908	8
8	2	2.912	6	5.088	8
9	1	2.531	7	5.469	8
10	1	.629	5	5.371	6

**Keseluruhan Model**

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai dari  $-2\log L \text{ block number} = 0$  dengan nilai  $-2\log L \text{ block number} = 1$ . Selisih antara  $-2\log L \text{ block number} = 0$  dengan  $-2\log L \text{ block number} = 1$  memperlihatkan bahwa model yang dihipotesiskan dalam penelitian *fit* dengan data yang digunakan. Adanya penurunan *Log Likelihood* akan menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian semakin baik.

**Hasil Uji Keseluruhan Model -2logL Tahap Awal Iteration History<sup>a,b,c</sup>**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients Constant	
Step 0	1	104.826	.410
	2	104.825	.416
	3	104.825	.416

- a. Constant is included in the model.
  - b. Initial -2 Log Likelihood: 104,825
  - c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than ,001.
- Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 24.0

Tabel IV-4 menunjukkan bahwa diperoleh nilai  $-2\log L$  sebesar 104.825 yang dilihat pada kolom kedua baris terakhir tabel. Apabila terjadi penurunan  $-2\log L \text{ block number} = 1$  maka model yang dihipotesiskan *fit* dengan data. Berikut adalah hasil uji keseluruhan model  $-2\log L \text{ block number} = 1$ .

**Hasil Uji Keseluruhan Model -2logL Tahap Akhir**

**Iteration History<sup>a,b,c,d</sup>**

Iteration	-2 Log likelihood	Const ant	Coefficients			
			MVE /BE	ROE	CR	
Step 1	1	100.524	.536	-.013	1.358	-.090
	2	100.117	.495	-.014	2.047	-.102
	3	100.097	.474	-.014	2.248	-.105
	4	100.097	.473	-.014	2.261	-.105
	5	100.097	.473	-.014	2.261	-.105

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 24.0  
Tabel IV-5 menunjukkan bahwa hasil  $-2\log L \text{ block number} = 1$  mengalami penurunan sebesar 4.728. Hasil ini diperoleh dari selisih antara  $-2\log L \text{ block number} = 0$  sebesar 104.825 dengan  $-2\log L \text{ block number} = 1$  sebesar 100.097. Penurunan ini menunjukkan bahwa model regresi baik atau model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

**Koefisien Determinasi (Nagelkerke's R Square)**

Nilai *Nagelkerke's R Square* merupakan nilai yang menunjukkan besarnya variabilitas variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Tabel IV-6 menunjukkan besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik dengan nilai *Nagelke R Square* sebesar 0.080, ini berarti variabilitas dependen hanya dijelaskan sebesar 8% oleh variabel independen sehingga 92% variabilitas dari variabel dependen dijelaskan oleh variabel lain.

**Koefisien Determinasi (R2)**

**Model Summary**

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	100.097 <sup>a</sup>	.059	.080

a. Estimation terminated at iteration number 5 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 24.0

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini merupakan variabel *dummy* yaitu 0 untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen dan 1 untuk perusahaan yang membagikan dividen. Pengujian hipotesis dengan regresi logistik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer IBM SPSS Statistics Version 24.

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi  $\alpha$  (0.05). Apabila nilai signifikansi dibawah 0.05 maka hipotesis diterima. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi diatas 0.05 maka hipotesis ditolak. Estimasi parameter ditunjukkan dengan tabel *Variabel in the Equation* yang menunjukkan hubungan antar variabel, dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Hasil Uji Regresi Logistik 2014-2019**

**Variables in the Equation**

Step	MVE/BE	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
								Lower	Upper
1 <sup>a</sup>	BE	-.014	.058	.061	1	.805	.986	.879	1.105
	ROE	2.261	1.571	2.072	1	.150	9.594	.441	208.499
	CR	-.105	.088	1.442	1	.230	.900	.758	1.069
	Const ant	.473	.863	.300	1	.584	1.605		

a. Variable(s) entered on step 1: MVE/BE, ROE, CR.

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 24.0

# PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka jawaban dari hipotesis yang telah dikemukakan sebagai berikut:

## 1. Hipotesis 1 (H1)

Seperti yang dilihat dalam Tabel IV-7 bahwa nilai Sig. variabel IOS sebesar 0.805. Bila dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% maka variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai yang lebih besar sehingga berpengaruh negatif, dengan demikian H1 yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen **diterima**.

## 2. Hipotesis 2 (H2)

Seperti yang terlihat dalam Tabel IV-7 bahwa nilai Sig. variabel profitabilitas sebesar 0.150. Bila dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% maka variabel profitabilitas memiliki nilai lebih besar sehingga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**.

## 3. Hipotesis 3 (H3)

Seperti yang terlihat dalam Tabel IV-7 bahwa nilai Sig. variabel likuiditas sebesar 0.230. Bila dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% maka variabel likuiditas memiliki nilai lebih besar sehingga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**.

## Pembahasan

### 1. *Investment Opportunity Set* (IOS) dan Kebijakan Dividen.

Hipotesis pertama berkaitan dengan pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen. Hipotesis tersebut mengatakan bahwa semakin besar IOS maka semakin besar perusahaan membagikan dividen dan semakin kecil IOS maka semakin kecil pula perusahaan untuk membagikan dividen. Namun hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang dikemukakan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 (H1) diterima**.

### 2. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hipotesis tersebut mengatakan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin besar perusahaan membagikan dividen dan semakin kecil profitabilitas maka semakin kecil pula perusahaan membagikan dividen. Semakin tinggi profitabilitas, semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat atau sebaliknya.

Namun hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan

hipotesis yang dikemukakan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 (H2) ditolak**.

### 3. Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga berkaitan dengan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hipotesis tersebut mengatakan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin lancar pula perusahaan membagikan dividennya. Namun hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang dikemukakan, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 (H3) ditolak**.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori, analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel IOS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pada hipotesis pertama (H1) diterima.
2. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pada hipotesis kedua (H2) ditolak.
3. Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pada hipotesis ketiga (H3) ditolak.

### Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang ada pada penelitian ini, maka saran dari peneliti sebagai berikut:

1. Bagi manajemen sebaiknya meningkatkan perhatian terhadap kebijakan dividen perusahaannya.
2. Bagi akademis sebaiknya mengembangkan penelitian mengenai kebijakan dividen dengan jumlah sampel, menambah jumlah sektor perusahaan, menambah variabel bebas lain, dan mencermati definisi operasional dari perhitungan kebijakan dividen itu sendiri.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2010. *Fundamentals of Financial Management, Tenth Edition, Cengage Learning Asia Pte Ltd, Singapore, Terjemahan A. Akbar Y.* 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku dua. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Firstyarini, Riskilia. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013)*. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 4 No. 2, Mei 2015.

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2019**

- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. 2012. *Principles of managerial finance* (13th ed.). Prentice Hall: Singapore
- Hanafi, Mamduh M. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- \_\_\_\_\_. Ismiati 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- <https://investasi.kontan.co.id/news/campina-ice-cream-camp-targetka-pendapatan-sebesar-rp-106-triliun-di-2019>
- <https://kemenperin.go.id/artikel/18465/Industri-Makanan-dan-Minuman-Masih-Jadi-Andalan>
- <http://repository.unpas.ac.id/30164/5/BAB%20III.pdf>
- <http://repository.unpas.ac.id/30049/5/BAB%203.pdf>
- <https://dspace.uc.ac.id/bitstream/handle/123456789/1904/bab%203.pdf?sequence=4&isAllowed=y>
- <https://www.akuntansilengkap.com/penelitian/contoh-variabel-dependen-independen/>
- <https://pelatihan-ui.com/analisa-regresi-logistik-dengan-spss/>
- Husnan, S. dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta
- Islam, Talat; Muhammad Aamir; Ashfaq Ahmad dan Muhammad Saeed. 2012. *Determinants and Motivators Of Dividend Policy: A Study Of Cement Industry Of Pakistan*. Mediterranean Journal Of Social Sciences. 3(2): h: 103-108.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structures*. Journal of Financial Economics. Vol 3, 305-360.
- Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta: 2010.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Keown, Arthur J. et al. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat
- Martono dan Harjito, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. EKONISIA. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_, Nanang. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Myers, Stewart C. 1977. *Determinant of Corporate Borrowing*. *Journal of Financial Economics*.
- Nursandari, M. 2015. *Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Yogyakarta, Fakultas Ekonomi.
- Nuviati, Nurul Bagus Masruri. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan PEFINDO 25*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 4, No. 3, Maret 2015.
- Novatiani, R Ait dan Novi Oktaviani. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Skripsi*. h: 1- 24.
- Nurhayati, M. 2013. *Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa*. *Jurnal Keuangan dan bisnis* no. 2, vol. 5, hal 143-152
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan Kesepuluh, BEP. Yogyakarta
- Suliyanto. *Ekonometrika Terapan; Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI, 2011.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiono, A. (2010). *Manajemen keuangan untuk praktisi keuangan*. Jakarta: [www.idx.com](http://www.idx.com)  
[www.sahamok.net](http://www.sahamok.net)
- Zahidda, D. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(2): 1-16.