

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DAN *PROFITABILITY* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI YANG DIMODERASI
DENGAN LIKUIDITAS
(Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:

Salma Azizah Kusumawati

16.0101.0022

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

2020

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DAN *PROFITABILITY* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI YANG DIMODERASI
DENGAN LIKUIDITAS
(Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)**

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:

Salma Azizah Kusumawati

16.0101.0022

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG

2020

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI YANG DIMODERASI DENGAN LIKUIDITAS

(Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 -2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Salma Azizah Kusumawati

NPM 16.0101.0022

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 27 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhdiyanto, SE., M.Si

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Marlina Kurnia, MM

Ketua

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris

Muhdiyanto, SE., M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 04 SEP 2020

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Salma Azizah Kusumawati

NPM : 16.0101.0022

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI YANG DIMODERASI DENGAN LIKUIDITAS (Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

Adalah benar – benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain, apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi yang berlaku (dicabut gelar predikat dan gelar sarjananya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat digunakan bila diperlukan.

Magelang, Agustus 2020



Salma Azizah Kusumawati
NPM. 16.0101.0022

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Salma Azizah Kusumawati
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 21 Juni 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Dusun Krajan, Desa/Kelurahan Maduretno
RT 05/RW 01, Kecamatan Kaliangkrik,
Kabupaten Magelang
Alamat E-mail : salmaazizah.216@gmail.com
Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD N 1 MADURETNO
SMP (2010-2013) : SMP N 1 KALIANGKRIK
SMA (2013-2016) : SMA MUHAMMADIYAH 1 KOTA
MAGELANG
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

Magelang, 14 Agustus 2020
Peneliti



Salma Azizah Kusumawati
NPM. 16.0101.0022

MOTTO

Rasulullah shalallahu ‘alaihi wasallam bersabda :

“Barangsiapa yang Allah inginkan kebaikan kepadanya, maka Allah akan faqihkan dia dalam urusan agamanya. (HR. Bukhari dan Muslim)

Rasulullah shalallahu ‘alaihi wasallam bersabda :

“Sesungguhnya para ulama itu adalah pewaris para nabi, karena sesungguhnya para nabi itu tidak mewariskan dinar dan dirham, tetapi para nabi itu mewariskan ilmu. Maka, barangsiapa yang terus berusaha mengambil ilmu/terus menuntut ilmu itu adalah suatu keberuntungan”.

“Ikatlah ilmu dengan menulis, karena ilmu yang dipelajari sedikit demi sedikit itu lebih baik daripada tidak sama sekali”.

Dalam Q.S Al – Maidah : 2, Allah ta’ala berfirman :

“Dan tolong – menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebaikan dan ketaqwaan”.

“Sebaik – baiknya teman duduk untuk mengisi waktu adalah buku”.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, *PROFITABILITY*, TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2019)**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih serajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulisan tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto S.E, M.Si selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi, dan selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Mulato Santoso S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Bapak Mulato Santoso S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen

5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tidak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Bapak dan Ibu TU yang selalu membantu demi kelancaran kuliah saya.
7. Teruntuk Ayah dan Ibu Tercinta dan keluargaku di rumah yang selalu sukarela berkorban dengan susah payah untuk selalu memberikan dorongan, support, dan motivasi serta doa demi keberhasilanku. .
8. Teruntuk Adik –adikku yang telah memberikan dorongan demi terselesaikannya skripsi ini.
9. Teman - temanku manajemen angkatan 2016. Hari-hari indah bersama kalian tak kan kulupakan.
10. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulisan, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, 14 Agustus 2020
Penyusun



Salma Azizah Kusumawati
NPM. 16.0101.0022

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL & DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. .Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAH HIPOTESIS	
A. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis	12
1. <i>Signalling Theory</i>	12
2. Kebijakan Dividen	13
3. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	16
4. <i>Investment Opportunity Set</i>	17
5. <i>Profitability</i>	18
6. Likuiditas	20
B. Telaah Penelitian Sebelumnya.....	21
C. Perumusan Hipotesis.....	24
D. Model Penelitian	30

BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	32
B. Teknik pengumpulan Data	32
C. Populasi dan Sampel	33
D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	33
E. Metode Uji Data.....	36
1. Statistik Deskriptif.....	36
2. Pengujian Hipotesis.....	39
F. Metode Analisis Data.....	40
G. Uji Model	41
H. Uji Hipotesis	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	44
B. Uji Statistik Deskriptif.....	45
C. Uji Asumsi Klasik.....	48
D. Analisis Regresi Linier Berganda	52
E. Uji Model	54
F. Uji Hipotesis	56
G. Pembahasan.....	61
BAB V KESIMPULAN	
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian.....	68
C. Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA	70
Lampiran.....	72

DAFTAR TABEL & DAFTAR GAMBAR

Tabel 4.1 Penentuan Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Regressi Linier Berganda	52
Gambar 4.1 Hasil Uji F	55
Gambar 4.2 Hasil Uji t EVA	57
Gambar 4.3 Hasil Uji t IOS.....	57
Gambar 4.4 Hasil Uji t <i>Profitability</i>	58
Gambar 4.5 Hasil Uji t EVA terhadap Kebijakan Dividen yang DiModerasi dengan Likuiditas	59
Gambar 4.6 Hasil uji t IOS terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi dengan Likuiditas	60
Gambar 4.7 Hasil uji t <i>profitability</i> terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi dengan Likuiditas	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	72
Lampiran 2 Kode dan Data Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2019	73
Lampiran 3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik	76
Lampiran 4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	78
Lampiran 5 Tabel Durbin Watson (DW), $\alpha = 5\%$	80
Lampiran 6 Tabel Uji F.....	81
Lampiran 7 Tabel t.....	82

ABSTRAK
**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) DAN *PROFITABILITY* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI YANG DIMODERASI
DENGAN LIKUIDITAS**
**(Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)**

Oleh:

Salma Azizah Kusumawati

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *economic value added* (EVA), *investment opportunity set* (IOS), dan *profitability* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun yakni dari tahun 2016 sampai tahun 2019. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh 11 perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) diproksikan dengan laba setelah bunga dan pajak, *investment opportunity set* (IOS) diukur dengan jumlah saham yang beredar dibagi dengan total ekuitas, *profitability* diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*), kebijakan dividen diukur dengan jumlah laba bersih dibagi dengan jumlah lembar saham, dan likuiditas diukur menggunakan jumlah aktiva lancar dan hutang lancar. Hasil penelitian membuktikan bahwa *economic value added* (EVA), *investsment opportunity set* (IOS), dan *profitability* ada pengaruh terhadap kebijakan dividen. Serta membuktikan bahwa variabel likuiditas ada pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Economic Value Added (EVA), investment opportunity set (IOS), dan profitability, terhadap kebijakan dividen.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi saat ini perkembangan ekonomi mengalami peningkatan dan persaingan yang sangat pesat, sehingga para manajer harus berhati – hati dalam mengambil tindakan agar dapat mengefisienkan pengelolaan perusahaan. Dalam sebuah perusahaan pasti dibutuhkan dana yang dimana dana tersebut dimiliki oleh para investor. Oleh karena itu investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen yang stabil atau cenderung naik, karena dengan hal tersebut investor beranggapan bahwa jika berinvestasi pada kebijakan dividen yang stabil maka akan lebih terjamin pengambilan keuntungannya Purwitasari (2017).

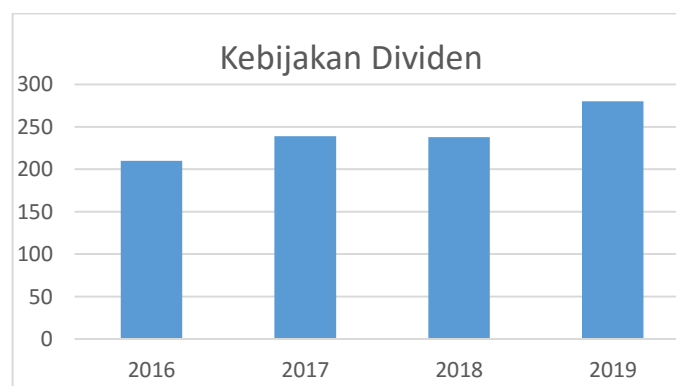
Setiap perusahaan pasti ingin meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara meningkatkan pendapatan dan meminimalisir biaya yang keluar agar dapat menghasilkan laba yang maksimal, sedangkan yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima oleh para pemegang saham yang sesuai dengan presentase kepemilikannya. Akan tetapi biasanya perusahaan tidak membagikan semua keuntungan dalam bentuk dividen, melainkan digunakan kembali untuk membiayai kegiatan dan pengembangan usaha perusahaan. Semakin banyak dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan dan pengembangan usaha perusahaan, maka semakin kecil pula peluang

perusahaan dalam membagikan dividen. Begitupun sebaliknya, apabila semakin sedikit dana yang digunakan kembali untuk membiayai kegiatan dan pengembangan usaha perusahaan maka semakin besar pula laba ditahan yang bisa dibayarkan dalam bentuk dividen. Namun, apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen lebih besar kepada pemegang saham, maka sisa laba ditahan yang bisa digunakan untuk pembiayaan pengembangan usaha akan semakin kecil.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting di dalam usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena tidak terpisahkan dengan keputusan pendanaan. Oleh karena itu perusahaan yang mampu membayar dividen dengan nilai yang relatif tinggi akan menarik perhatian para investor yang ingin membeli saham pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diterima para pemegang saham sesuai dengan prosentase kepemilikannya. Dividen adalah hak dari pemegang saham, dividen hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan. Apabila perusahaan telah memutuskan untuk membagikan laba, maka semua pemilik saham akan mendapatkan hak yang sama sesuai prosentase kepemilikan sahamnya.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan strategis untuk mendapatkan

keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 setiap tahunnya mengalami perkembangan. Sehingga hal ini menimbulkan terjadinya persaingan yang ketat antara perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan utama perusahaan tersebut dapat dicapai. Sehingga para manajer harus lebih memperhatikan pengelolaan perusahaannya agar dapat menghasilkan laba yang maksimal. Penentuan kebijakan dividen yang dilakukan dengan cara yang salah, maka akan berdampak luas pada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pengambilan keputusan kebijakan dividen yang baik, maka akan menghasilkan hasil yang baik pula bagi perusahaan dan bagi para investor. Kebijakan dividen salah satunya dipengaruhi oleh *economic value added* (EVA), semakin baik nilai *economic value added* (EVA) maka akan berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen. Pembagian dividen selama 4 tahun berturut – turut dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada gambar 1.1.



Gambar 1.1
Grafik Pembagian Dividen di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2016-2019

Berdasarkan grafik tersebut yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia pembagian dividen setiap tahunnya mengalami perkembangan kenaikan sejak tahun 2016 – 2019. Pada tahun 2016 menuju tahun 2017 mengalami kenaikan dalam pembagian dividen yaitu sebesar 0.18%. Kemudian ditahun 2018 tidak mengalami kenaikan maupun penurunan yaitu dengan nilai sebesar 202% sama dengan tahun 2017. Namun, pada tahun 2019 Bursa Efek Indonesia mengalami perkembangan kenaikan. Menurut Akbar (2020, kebijakan dividen salah satunya diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) merupakan metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Akbar & Fahmi, 2020). Tujuan dari perhitungan economic value added (EVA) yaitu memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Economic value added (EVA) ini dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pemakai laporan keuangan yaitu investor dan pihak – pihak yang berkepentingan lainnya. *Economic value added* (EVA) yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan manajemennya, sebaliknya apabila EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya. Menurut Ervinta dan

Zaroni (2013) menunjukkan bahwa *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, menurut Shidiq (2012) menunjukkan bahwa *Economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, menurut Akbar dan Bokpin (2012) kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set* (IOS) .

Investment Opportunity Set (IOS) secara umum menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah pilihan investasi dimasa yang akan datang yang mempunyai return yang cukup tinggi sehingga mampu membuat nilai perusahaan naik. Hal ini dikarenakan besarnya nilai perusahaan tergantung pada berbagai pengeluaran yang ditetapkan oleh pihak manajemen perusahaan dimasa depan. *Investment Opportunity Set* (IOS) digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan maka memerlukan dana yang besar yang dibiayai oleh sumber internal maupun eksternal. *Investment Opportunity Set* (IOS) sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh bagi keputusan perusahaan dalam berinvestasi. Suartawan dan Yasa (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS)

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain IOS, kebijakan dividen dipengaruhi oleh *profitability* (Melisa & Pranaditya, 2019).

Profitability merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, Agus Sartono (2010 : 122). *Profitability* juga disebut sebagai pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit yang tinggi maka akan memperoleh respon yang positif dari pihak eksternal. Berdasarkan keuntungan yang diraih perusahaan dapat dipercaya bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas merupakan hasil yang telah dicapai perusahaan dengan menunjukkan seberapa besar laba yang dimiliki perusahaan (Melisa & Pranaditya, 2017). Rasio profitabilitas akan menggambarkan tingkat efektivitas pengelolaan suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan perusahaan tersebut semakin baik. Purwitasari (2017) dan Iswara (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian lain menurut Sudarmono & Khairunnisa (2020), *profitability* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dimungkinkan likuiditas mempunyai peran tidak langsung.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang yang harus segera dibayar dengan harta

lancarnya atau yang sering disebut dengan rasio likuiditas. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya akan semakin baik. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan memiliki kesempatan untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka akan memiliki pengaruh kepada keputusan pembagian dividen. Likuiditas perusahaan mampu mempengaruhi kebijakan dividen karena dalam keadaan likuid, perusahaan mempunyai aset yang lebih besar dalam memenuhi kewajibannya. Dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban, maka perusahaan memiliki prospek yang baik. Kinerja baik perusahaan dapat tercermin dari aset yang dimiliki semakin tinggi. Prospek perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividen yang diharapkan para pemegang saham perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Economic Value Added*, *Investment Opportunity Set*, dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai yang dimoderasi dengan Likuiditas (Studi Empiris pada Sektor Industri Tekstil dan Kimia Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai ?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai ?
3. Apakah *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai ?
4. Apakah Likuiditas dapat memoderasi pengaruh berpengaruh hubungan *Economic Value Added* (EVA) terhadap kebijakan dividen tunai ?
5. Apakah Likuiditas dapat memoderasi pengaruh berpengaruh hubungan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen tunai ?
6. Apakah Likuiditas dapat memoderasi pengaruh berpengaruh hubungan *Profitability* terhadap kebijakan dividen tunai ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* terhadap Kebijakan Dividen Tunai.
1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Profitability* terhadap kebijakan Dividen.

3. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas sebagai variable pemoderasi terhadap hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan Kebijakan Dividen Tunai.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas sebagai variable pemoderasi terhadap hubungan *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Profitability* dengan Kebijakan Dividen Tunai.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas sebagai variable pemoderasi terhadap hubungan *Profitability* dengan Kebijakan Dividen Tunai.

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh *economic value added*, *investment opportunity set*, dan *profitability* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan tambahan informasi dan referensi bagi peneliti pihak selanjutnya.

2. Praktis

Bagi pihak perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, hasil penelitian ini diharapkan bisa sebagai dasar pengambilan keputusan untuk investor terkait dengan modal yang akan ditanamkan pada setiap perusahaan, dan sebagai bahan pertimbangan untuk bisa mencapai tujuan perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Peneliti mempunyai keinginan agar penelitian ini dapat dibaca, dipahami, dan dimengerti dengan mudah oleh siapa saja yang membaca hasil penelitian ini. Berdasarkan keinginan tersebut maka peneliti menyusun sistematika yang runtut yang berisi tentang materi-materi secara garis besar yang dibahas disetiap bab dalam penelitian ini. Berikut adalah sistematika penulisan yang telah disusun oleh peneliti:

BAB I : Pendahuluan

Berisi alasan memilih judul penelitian berupa latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Berisi teori sebagai dasar untuk menganalisa pokok-pokok masalah dalam penelitian berupa telaah teori, hasil penelitian terdahulu, hipotesis dan model penelitian.

BAB III : Metoda Penelitian

Berisi gambaran dan tahapan penelitian yang menjelaskan tentang populasi, sampel, metode pengambilan sampel, definisi operasional, pengukuran variabel dan metode analisis data.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan

Berisi analisis data dan pembahasan. Bagian ini menjadi titik perhatian karena dilakukan pengolahan dan analisis

data menggunakan bantuan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

BAB V : Kesimpulan

Bab ini merupakan bagian akhir dari penyusunan skripsi yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

1. Signalling Theory

Teori signalling menyatakan mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek dari perusahaan. Sinyal ini dapat memberikan informasi yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Informasi tersebut sangat penting bagi para investor karena informasi tersebut menyajikan laporan pencatatan yang berkaitan dengan keadaan perusahaan baik keadaan masa lalu ataupun masa yang akan datang.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin meningkatkan harga saham, maka manajer perlu mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor (Pertiwi, 2018). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi yang dibutuhkan antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor).

Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, karena dalam teori ini memberikan informasi mengenai kondisi saat ini suatu perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang akan di ambil oleh perusahaan, apakah perusahaan akan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membayar investasi di masa yang akan datang. Apabila terjadi peningkatan dividen maka dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Akbar, 2020).

Menurut (Mardhiyanti & Ika Fanindya, 2012) perusahaan akan tumbuh berkembang, kemudian pada waktunya akan memperoleh laba yang dibagikan. Pada tahap selanjutnya laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Makin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah penyusutan aktiva tetap, maka makin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Dari seluruh laba yang

diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibandingkan itulah yang merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan.

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan dalam menentukan jumlah laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan atau dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan) sebagai pembiayaan investasi di masa datang. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal itu akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Begitupun sebaliknya, jika laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar. Sedangkan, kebijakan dividen tunai adalah keuntungan yang dibayarkan secara tunai dan di kenai pajak pada tahun pengeluarannya. Menurut Horne (2002), evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009), faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu :

1) Likuiditas perusahaan

Likuiditas suatu perusahaan termasuk faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2) Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan, semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah dividend payout rasionya.

3) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Jika perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utang akan diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti bahwa hanya sebagian kecil dari pendapatan (earnings) yang bisa dibayarkan sebagai dividen, atau dengan

kata lain perusahaan harus menetapkan dividend payout ratio yang rendah.

3. Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan yang di dapat dengan menghitung selisih laba operasi setelah pajak dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan laba operasi. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul akibat dari investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) juga merupakan sebuah gagasan keuntungan ekonomis yang dinyatakan dalam informasi kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan seperti biaya operasional dan modal kerja perusahaan. dengan kata lain, *economic value added* (EVA) dapat dijadikan alternatif cara yang tepat untuk menilai kinerja yang ada di perusahaan, serta bisa digunakan untuk meningkatkan keuangan yang ada di suatu perusahaan.

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran – ukuran lain. *Economic Value Added* (EVA) juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu,

penggunaan *Economic Value Added* (EVA) ini akan mendorong perusahaan untuk menitik beratkan pada struktur modalnya. Tujuan dari penerapan *Economic Value Added* (EVA) ini adalah untuk membantu tenaga kerja keuangan perusahaan untuk memahami tujuan keuangan di suatu perusahaan, sehingga informasi tersebut bisa berfungsi untuk meningkatkan tujuan perusahaan untuk mencukupi keuntungan yang ingin diperoleh oleh perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) ini diukur dengan melihat keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan setelah nilai keuangan perusahaan dikurangi oleh pajak, dan biaya modal kerja perusahaan sehingga besaran keuangan ini dapat digunakan untuk menilai kinerja yang dilakukan oleh perusahaan secara adil kepada para pemegang saham dan kreditur perusahaan. Nilai dari *economic value added* setiap perusahaan yang baik sebaiknya akan selalu mengalami kenaikan terus menerus setiap tahunnya karena *economic value added* (EVA) merupakan sebuah tolak ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal usaha perusahaan dari kegiatan produksi yang ada. *Economic Value Added* (EVA) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{EAT} + \text{Biaya Bunga}$$

4. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity (IOS) *Set* adalah investasi di masa yang akan datang sebagai kombinasi antara aktiva rill dengan alternatif di masa yang akan datang yang memiliki nilai bersih positif. *Investment*

Opportunity Set (IOS) juga bisa diartikan sebagai usaha untuk menghasilkan *return* investasi yang cukup besar di masa depan. *Investment Opportunity Set* (IOS) ini disebut juga sebagai investasi pilihan untuk di masa yang akan datang, dengan keuntungan akan adanya peningkatan dalam aktiva maupun ekuitas, dan *investment opportunity set* (IOS) ini digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan rendah. Proksi *investment opportunity set* (IOS) berkorelasi dengan pertumbuhan, sehingga perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* (IOS) tinggi juga memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. *Investment Opportunity Set* (IOS) digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan rendah. Proksi *Investment opportunity Set* (IOS) berkorelasi dengan pertumbuhan, sehingga perusahaan yang memiliki *Investment opportunity* (IOS) tinggi juga memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Sebagai salah satu alternatif untuk membiayai peluang tersebut adalah dengan menurunkan pembagian dividen yang berarti pengaruh variabel *Investment opportunity* (IOS) adalah negatif.

5. *Profitability*

Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2008) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008). Laba merupakan salah satu tolok ukur keberhasilan kinerja perusahaan. Selain itu, laba juga sering dijadikan salah satu indikator yang dilihat para investor sebelum mereka menginvestasikan dana mereka, karena laba menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban mereka kepada pemegang saham. Bagi perusahaan, laba menjadi hal yang penting karena laba menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan guna melaksanakan kegiatan operasional perusahaan tersebut.

Profitabilitas (*profitability*) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikator penting yang dilihat oleh para investor dalam hal prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas (*profitability*) dari sebuah perusahaan (Herawati, 2013). Profitabilitas (*profitability*) dikatakan penting karena profitabilitas (*profitability*) sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (sastrawan, 2016). Profitabilitas (*profitability*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Total Assets* (ROA) yang mengukur dari

perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Sabrin *et al.* (2016), dan juga Chen dan Chen (2011), menjelaskan bahwa profitabilitas (*profitability*) memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda halnya dengan Munawaroh dan Priyadi (2014) dan juga Herawati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*profitability*) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*profitability*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

6. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah organisasi perusahaan. Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan dijadikan sebagai tolok ukur untuk pengambilan keputusan orang – orang yang berkaitan dengan perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suharli, (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Penelitian ini menunjukkan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Sumarto, (2007) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan

aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu perusahaan.

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu badan usaha untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus dipenuhi. Tingkat likuiditas dan faktor – faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak intern sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan suatu badan usaha dari tahun ke tahun. Tingkat likuiditas bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan memerlukan uang yang cukup dipergunakan secara lancar dalam menjalankan perusahaannya. Pada dasarnya dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan posisi modal kerja perusahaan yang berjalan dari laba yang didapatkan dalam periode tertentu dimana modal tersebut dapat menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang – hutang tersebut juga dapat membandingkan aktiva lancar yang ada dengan hutang yang sudah diambil oleh perusahaan tersebut.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian Santiko Wicaksono (2014) yang berjudul “*Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap kebijakan dividen tunai*”. Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *profitability* dan *investment*

opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa, *profitability* dan *investment opportunity set* mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif.

Penelitian Haryetti dan Ekayanti Araj, E., (2012) yang berjudul “*Pengaruh Profitability, Investment Opportunity Set dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh *profitability, investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa *profitability investment opportunity set* dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif.

Penelitian Chandra, N., (2013) yang berjudul “*Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Return On Investment (ROI)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh pengaruh *economic value added (EVA), net profit margin (NPM), return on equity (ROE), dan return on investment (ROI)* terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa *economic value added (EVA), net profit margin (NPM), return on equity (ROE), dan return on investment (ROI)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Adhitya, B., (2013) yang berjudul “*Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitability, Kebijakan Dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham*”. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menganalisis pengaruh *economic value added (EVA), profitability* dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa *economic value added (EVA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Putri,E., (2014) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Return On Investment (ROI), dan Earning Per Share (EPS) terhadap perubahan harga saham*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *economic value added (EVA), market value added (MVA), return on investment (ROI), dan earning per share (EPS)* terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa *economic value added (EVA)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga saham, *market value added (MVA)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga saham, *return on investment (ROI)* juga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan

harga saham. Sedangkan, *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan harga saham.

Penelitian Eka, M., (2014) yang berjudul “*Analisis pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Arus Kas terhadap return saham*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA), dan arus kas terhadap return saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa nilai arus kas terhadap return saham berpengaruh negatif terhadap return saham, sedangkan pengaruh *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA) memiliki pengaruh yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Penelitian Rizky Novianti (2012) yang berjudul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kualitas Akrua, dan Investment Opportunity Set terhadap kualitas laba*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, kualitas akrua, dan *investment opportunity set* terhadap kualitas laba. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, kualitas akrua, dan *investment opportunity set* **memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba.**

C. Perumusan Hipotesis

- a. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Kebijakan Dividen

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan ukuran lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyajikan 6 fungsi manajemen, yaitu : *strategic planning, capital allocation, operating budget, performance measurement, management compensation*, dan *internal – external communication* (Suripto, 2015). EVA digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan dalam menentukan aset perusahaan yang lebih produktif dan membantu dalam mengurangi perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham (Irala, 2005). Dapat diartikan bahwa EVA merupakan nilai tambah ekonomis dari perusahaan untuk digunakan sebagai kegiatan maupun strateginya selama periode tertentu sehingga menjadi cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai suatu perusahaan sangat *tergantung* pada pencapaian imbal hasil (*earning*) yang *diharapkan shareholders* yang melebihi biaya modal (*cost of capital*) (Suripto, 2015). Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai

perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan semakin bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*.

EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggipula dividen yang diperoleh oleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Hasil penelitian dari Sudarmiyanto dan Prasetya (2013) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H1. Economic Value Added berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai.

b. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set merupakan investasi pilihan untuk dimasa yang akan datang dengan keuntungan akan adanya peningkatan dalam aktiva maupun ekuitas. Penelitian mengenai IOS diantaranya dilakukan oleh Smith dan Watts (1992) meneliti proporsi hubungan IOS dengan kebijakan dividen pendanaan, dividen, dan kompensasi. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang memiliki peningkatan mempunyai utang yang kecil, pembayaran dividen lebih

kecil dan melakukan pembayaran kompensasi kepada manajer lebih tinggi. Dalam penelitian ini menggunakan *market to book value of asset ratio*. Dalam hal ini IOS memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Pilihan investasi dimasa mendatang tidak semata – mata ditunjukkan oleh adanya proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan (Gaver dan Gaver, 1993). Tetapi juga ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan untuk mengambil keuntungan dibandingkan perusahaan lain dalam kelompok industrinya. Pilihan investasi dimasa mendatang terkait dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diharapkan akan memberikan aspek positif bagi perusahaan dengan adanya kesempatan berinvestasi di masa yang akan datang.

H2. *Investment Opportunity Set berpengaruh positif erhadap kebijakan dividen tunai.*

c. Pengaruh *Profitability* terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas (*profitability*) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas (*profitability*) menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas (*profitability*) suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan

dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas (*profitability*) rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya, sehingga bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas (*profitability*) dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas (*profitability*) juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena Profitabilitas (*profitability*) menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, yaitu dengan berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2007) menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen secara positif.

H3. Profitability berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

- d. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Kebijakan dividen yang dimoderasi oleh likuiditas

Economic Value Added (EVA) merupakan kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *Economic Profit* suatu perusahaan. Ketika *Economic Value Added* (EVA) baik dan likuiditas suatu perusahaan juga baik maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Melisa & Pranaditya, A (2017) berpendapat bahwa *Economic Value Added* (EVA) yang tinggi

cenderung lebih dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas. *Economic Value Added* (EVA). Namun, penelitian lain menurut Santiko Wicaksono (2014) mengemukakan bahwa Likuiditas tidak memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap kebijakan dividen.

H4. Likuiditas memoderasi pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Kebijakan Dividen

- e. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen yang dimoderasi oleh Likuiditas

Investment Opportunity Set (IOS) digunakan untuk menghasilkan *return* investasi yang cukup besar dimasa depan. IOS digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi dan rendah. *Investment Opportunity Set* (IOS) juga bisa diartikan sebagai usaha untuk menghasilkan return investasi yang cukup besar di masa depan. Menurut Tambunan (2019), Likuiditas dapat memoderasi *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian lain menurut Titin (2013) mengemukakan bahwa likuiditas tidak dapat memoderasi *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.

H5. Likuiditas memoderasi Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen

- f. Pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Likuiditas

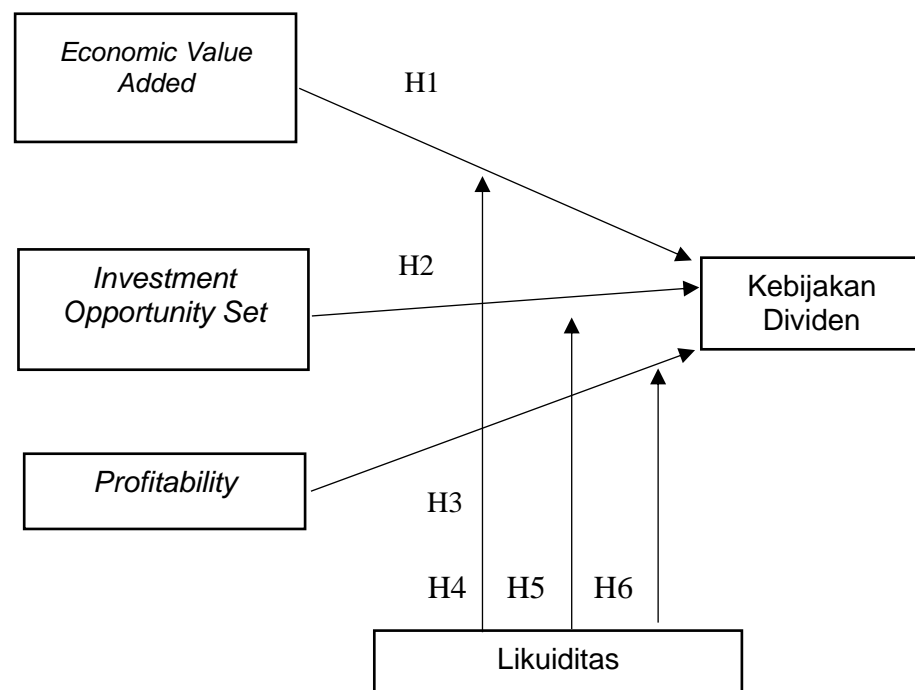
Profitability merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui operasional usahanya. *Profitability* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila tingkat *Profitability* baik maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar. Hasil penelitian menurut, Winarto (2015), Sabrin *et al.* (2016) dan juga Chen dan Chen (2011), menjelaskan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian lain menurut Mudjijah (2019) menjelaskan bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H6. Likuiditas memoderasi Profitability terhadap Kebijakan Dividen

D. Model Penelitian

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA), semakin baik nilai *Economic Value Added* (EVA) maka akan semakin baik pula kebijakan dividen. Selain itu kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set* (IOS) apabila nilai IOS semakin baik maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *profitability* semakin baik nilai *profitability* maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena semakin baik nilai *profitability* prospek perusahaan akan semakin baik pula.

Berdasarkan paparan di atas dapat digambarkan sebagai bagan guna mempermudah peneliti dalam meneliti pengaruh tentang *Economic Value Added* (EVA), *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen yang dimoderasi dengan Likuiditas, yang terdaftar di perusahaan manufaktur tahun 2016 – 2019.



Gambar 1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif pada penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Daftar kuantitatif pada penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 - 2019. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di publikasikan melalui situs www.idx.co.id dan berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

B. Teknik pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder yaitu pengambilan data laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 - 2019. Pengambilan data laporan keuangan ini diambil dari data yang dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id dan berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

C. Populasi dan Sampel

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah informasi yang terkait dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019. Dalam rangka memperoleh data – data tersebut, yaitu penulis menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyanto (2014), mengatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan berupa perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2019. Menurut Arikunto (2006) mendefinisikan sampel sebagai sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Jika kita hanya akan meneliti sebagian dari populasi, maka penelitian tersebut disebut penelitian sampel. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2019.

D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. *Economic Value added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal setelah pajak. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan manajemennya. EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Biaya Bunga}$$

2. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment Opportunity Set adalah investasi di masa yang akan datang sebagai kombinasi antara aktiva riil dengan alternatif di masa yang akan datang yang memiliki nilai bersih positif. *Investment Opportunity Set (IOS)* digunakan untuk menghasilkan *return* investasi yang cukup besar di masa depan. Secara umum dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.

Rumus untuk menghitung *Investment Opportunity Set (IOS)* adalah sebagai berikut :

$$\text{IOS} = \frac{\text{Saham Yang Beredar}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Profitability*

Profitability adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Untuk mengukur profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam akuntansi keuangan salah satunya yaitu ROA (*Return On Assets*). ROA (*Return On Assets*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA (Return On Assets)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Kebijakan Dividen} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya atau yang sering disebut dengan rasio likuiditas. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya akan semakin baik. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan memiliki kesempatan untuk mendapatkan berbagai dukungan dari

banyak pihak. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka akan memiliki pengaruh kepada keputusan pembagian dividen.

$$Likuiditas = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

E. Metode Uji Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran ataupun deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata – rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, dan range. Statistik deskriptif juga untuk mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang jelas serta mudah dipahami (Ghozali, 2016).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada sampel data yang memenuhi persyaratan distribusi normal (Jannah et al., 2019).

Untuk mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan melihat signifikansinya. Jika p-value > 0,05 , maka data residual tersebut terdistribusi secara normal. Sedangkan jika p-

value $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2006:151).

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi karena adanya korelasi yang kuat antar variabel bebas. Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah ada keterkaitan antara hubungan yang sempurna antara variabel independen. Jika di dalam pengujian ternyata didapatkan sebuah kesimpulan bahwa antar variabel independen saling terkait, maka pengujian tidak dapat dilakukan ke dalam tahap selanjutnya. Hal tersebut disebabkan karena adanya koefisien regresi variabel yang tidak dapat ditentukan dan juga nilai standard errornya menjadi tak terhingga (Akbar & Fahmi, 2020).

Untuk mengetahui hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat dari beberapa cara, yaitu (Tambunan et al., 2019)

- 1) Dengan melihat nilai tolerance :
 - a) Apabila nilai tolerance $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
 - b) Sedangkan nilai tolerance $< 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas.
- 2) Dengan melihat nilai VIF :
 - a) Jika nilai VIF > 10 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki multikolinearitas.

b) Sedangkan jika nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak memiliki multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Oleh karena itu, apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, melainkan berpasangan secara autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson akan menghasilkan nilai DW yang nantinya akan dibandingkan dengan dua nilai Durbin-Watson table, yaitu Durbin Upper (du) dan Durbin Lower (dl). Berikut adalah dasar pengambilan keputusan (Mudjijah et al., 2019) :

- 1) Jika $0 < dw < dl$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi positif.
- 2) Jika $4 - dl < dw < 4$, maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi negatif.
- 3) Jika $du < dw < 4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.
- 4) Jika $dl \leq dw \leq du$ atau $4 - du \leq dw \leq 4 - dl$, maka tidak ada pengambilan keputusan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji Glejser. Uji Glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil dari nilai variabel independen dikatakan signifikan jika nilai signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2006:129).

3. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. R^2 dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Purwitasari, 2017).

Jadi bila $R^2 = 0$ berarti tidak ada hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dan bila $R^2 = 1$ berarti adanya suatu hubungan yang sempurna. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel-variabel dependen (Melisa & Pranaditya, 2017).

F. Metode Analisis Data

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen dengan didukung menggunakan alat analisis data yaitu SPSS. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan MRA (*Moderation Regression Analysis*). Persamaan regresi dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1.X_4 + \beta_6 X_2.X_4 + \beta_7 X_3.X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen (Variabel Dependen)

α = Konstanta

β = Koefisien beta regresi masing – masing variabel independen

X_1 = *Economic Value Added* (EVA)

X_2 = *Investment Opportunity Set* (IOS)

$X_3 = Profitability$

G. Uji Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) adalah uji yang dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi (R^2) semakin tinggi kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Namun jika nilai R^2 hampir mendekati satu berarti variabel independen dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Jika nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel – variabel dependen sangat bagus. Sebaliknya, jika nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan sebagian informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel – variabel dependennya (Ghozali (2012); (Kuncoro, 2011).

2. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama – sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila F hitung lebih besar dari F tabel, maka dapat

disimpulkan bahwa variabel – variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Model tersebut dapat dilihat dari nilai uji *F analysis of variance* (ANOVA). Kriteria pengambilan keputusan untuk uji F adalah dengan cara sebagai berikut :

- a. Perbandingan antara nilai F hitung dan F tabel. Jika nilai f ini terhitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b. Nilai signifikansi $\alpha \leq 0,05$, maka berarti bahwa ada pengaruh secara simultan pada variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan jika $\alpha \geq 0,05$ maka berarti bahwa tidak ada pengaruh pada variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 1.2
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 (F tabel)

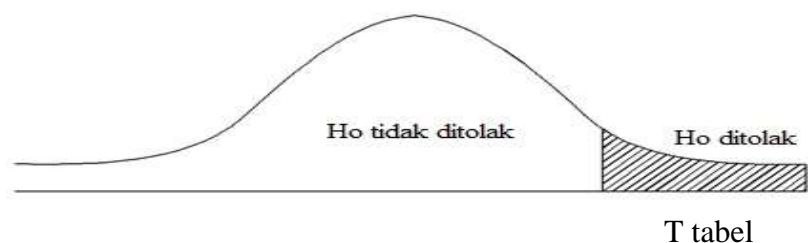
H. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Menurut Ghozali (2012) uji t – test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Uji t

dalam mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing – masing koefisien regresi dengan tabel – tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan.

Ketentuan menilai hasil nilai t – tabel digunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$, yaitu sebagai berikut :

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p-value < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima, yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $p-value > \alpha = 0,05$ maka H_0 tidak dapat ditolak atau H_a tidak diterima, yang berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 1.3
Uji Hipotesis Positif

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Investment Opportunity Set* (IOS), *Profitability*, terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah likuiditas mampu memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Investment Opportunity Set* (IOS), *Profitability*, terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan dan analisis data menggunakan media SP SS 16 maka didapat kesimpulan sebagai berikut :

1. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap kebijakan dividen.
5. Likuiditas memoderasi pengaruh *Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.

6. Likuiditas memoderasi pengaruh *Profitability* terhadap kebijakan dividen.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebagian kecil faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang terdaftar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2019.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel yang berasal dari lingkungan internal seperti *Economic Value Added* (EVA), *Investment Opportunity Set* (IOS), *Profitability*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain yang berperan penting dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti bagaimana struktur modal yang dikelola perusahaan.

C. Saran

Setelah melakukan analisis pada penelitian ini ada beberapa saran yang bisa dijadikan masukan untuk mengkaji ulang, yaitu :

1. Penelitian selanjutnya bisa memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun amatan.
2. Penelitian selanjutnya, hendaknya peneliti selanjutnya untuk menambah variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen mengingat ada beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel tersebut.
3. Penelitian selanjutnya hendaknya memperbanyak sampel penelitian dengan mengikutsertakan perusahaan sektor lain untuk menggeneralisasi hasil penelitian
4. Bagi Investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan sebaiknya memperhatikan laporan keuangan yang ada pada perusahaan tersebut, karena investor beranggapan bahwa jika berinvestasi pada kebijakan dividen yang relatif stabil maka akan lebih terjamin pengambilan keuntungannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 5(1), 62–81.
- Jannah, W., Juanda, A., & Prasetyo, A. (2019). *Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi*. 2(1), 93–105.
- Melisa, & Pranaditya, A. (2017). *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan*. 8(1), 41–56.
- Purwitasari, D. A. (2017). *Pendanaan , Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konsreuksi Di BEI*. 7(3), 4445–4454.
- Michell Suharli.2007. *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2002-2003)*.
Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Keuangan.9(1), pp: 9-17
- Saxena,A,K.1999.Determinant of Dividend Policy: Regulated Versus Unregulated Firms. *The Journal of Finance*.
- Santiko Wicaksono 2014. *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*
- Titiek Suwarti. Peran Likuiditas sebagai Variabel Moderasi Hubungan antara Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.
- Wibowo, Lucky Bani, 2005, *Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Return Pemegang Saham*, Skripsi Fak. Ekonomi UII Yogyakarta.

- Dwi Hastuti, 2013. Pengaruh Profitabilitas (*profitability*), dan set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008 – 2011. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Harahap , S.S., 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Universitas Trisakti Jakarta
- Damayanti.S dan Achyani.F (2006). *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio*. *Jurnal Akuntansi dan Keunagan*,5(1), pp.51-62.
- Herawati, Titin. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen*, 2 (2): 1-18.
- Mardhiyanti, Ika Fanindya, 2012. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)*. *Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.

<https://dosenpintar.com/landasan-teori/>

<http://eprints.perbanas.ac.id/1762/4/BAB%20II.pd>