

**PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*FREE CASH FLOW*, DAN *DEBT POLICY* TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2014 – 2017)**

**Skripsi**

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan**

**Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun oleh :**

**Pertiwi Listya Wardani**

**NIM: 31401700280**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG**

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEMARANG**

**2019**

**SKRIPSI**

**PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*FREE CASH FLOW*, DAN *DEBT POLICY* TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2014 – 2017)**

**Disusun oleh :  
Pertwi Listya Wardani  
NIM : 31401700280**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 27 November 2018  
Pembimbing



Drs. Osmad Murthaber, M.Si  
NIK. 210403050

**PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,  
*FREE CASH FLOW*, DAN *DEBT POLICY* TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN**

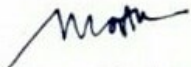
**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2014 – 2017)**

**Disusun oleh :  
Pertiwi Listya Wardani  
NIM : 31401700280**

Telah dipertahankan di depan penguji  
Pada tanggal 01 Februari 2019

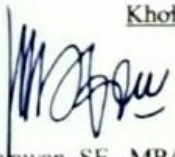
**Susunan Dewan Penguji**

Pembimbing

  
Drs. Osmad Muthafer, M.Si  
NIK. 210403050

Penguji

  
Khofrul Fuad, SE., M.Si., Ak., CA  
NIK. 211413023

  
Hendri Setiawan, SE., MPA  
NIK. 211406019

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Tanggal 01 Februari 2019

Ketua Program Studi Akuntansi  
  
Dra. Winarsih, M.Si  
UNISSULA  
NIK. 211415029

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama	: Pertiwi Listya Wardani
NIM	: 31401700280
Program Studi	: Akuntansi
Fakultas	: Ekonomi
Alamat Asal	: Jl. Mulawarman IV No. IV RT 03 RW 01 Kelurahan Kramas, Kecamatan Tembalang, Kota Semarang
No. HP / Email	: 085740622872 / listyatiwi@gmail.com

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi\* dengan judul :

**“Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, Dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2017)”.**

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiatisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 26 Februari 2019

Yang menyatakan,

  
Pertiwi Listya Wardani

\*Coret yang tidak perlu

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Pertiwi Listya Wardani  
NIM : 31401700280  
Jurusan : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul **Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017)** dan diajukan untuk diuji pada 01 Februari 2019.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri tanpa memberikan pengakuan pada penulis yang asli. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 27 November 2018

  
Pertiwi Listya Wardani  
NIM. 31401700280

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Kerjakan sesuatu dengan ikhlas, dibalik kesulitan pasti ada kemudahan, lakukan yang terbaik karena Allah, dan keajaiban terjadi dari kerja keras yang ikhlas karena Allah.”

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اسْتَعِينُوا بِالصَّبْرِ وَالصَّلَاةِ إِنَّ اللَّهَ مَعَ الصَّابِرِينَ

“Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.”

(QS. Al-Baqarah : 153)

يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ ءَامَنُوا مِنكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.”

(QS. Al-Mujadalah : 11)

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”

(Al-Insyirah : 6)

وَأَنَّ اللَّهَ مَعَ الْمُؤْمِنِينَ

“Sesungguhnya Allah bersama orang-orang yang beriman.”

(An-Anfal : 19)

Persembahan :

Ya Allah,

Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang

Ya Allah

Yang Maha Melihat Lagi Maha Mendengar

Ya Allah

Yang Maha Kuasa Atas Segalanya Yang Ada Di Langit Dan Di Bumi

Segala Puji bagi Engkau Ya Allah,

Alhamdulillahirobbil'alamin..

Sujud syukurku kusembahkan kepadamu Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat limpahan rahmatMu dan atas takdirMu telah engkau jadikan aku manusia yang senantiasa berpikir, berilmu, beriman dan bersabar dalam menjalani kehidupan ini. Semoga keberhasilan ini menjadi satu langkah awal bagiku untuk meraih cita-citaku..

Lantunan Al-fatimah beriring Shalawat dalam silahku merintih, menadahkan doa dalam syukur yang tiada terkira, terima kasihku untukmu. Kupersembahkan sebuah karya kecil ini untuk Ibuku tercinta dan Alm. Ayahku tercinta, yang tiada pernah hentinya selama ini memberiku semangat, doa, dorongan, nasehat dan kasih sayang serta pengorbanan yang tak tergantikan hingga aku selalu kuat menjalani setiap rintangan yang ada didepanku. Ibu selalu bilang kepadaku, untuk selalu bersabar karena dengan kesabaran maka Allah akan memberikan kemudahan dan kelancaran dalam segala urusan.

Ibu...

Alm. Ayah ...

terimalah bukti kecil ini sebagai kado keseriusanku untuk membalas semua pengorbananmu dalam hidupmu demi hidupku. Orang tua yang selalu memberikan kasih sayang yang tulus untukku, membimbing, mendidik, menjaga dan mengajarku berbagai hal tentang kehidupan.

Dalam salah di lima waktu mulai fajar terbit hingga terbenam. seraya tanganku menadah.

Ya Allah Ya Rahman Ya Rahim

Terimakasih telah engkau tempatkan aku diantara malaikatmu yang setiap waktu ikhlas menjagaku, mendidiku, membimbingku dengan kasih sayang.

Ya Allah

Berikanlah balasan setimpal syurga firdaus untuk mereka dan jauhkanlah mereka nanti dari panasnya sengat hawa api nerakamu.

Ya Allah

Aku sangat menyayanginya dan semoga aku bisa membanggakan mereka.



## **ABSTRACT**

This study aims to determine the effect of profitability, investment opportunity set, free cash flow, and debt policy on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. The sampling method used is Purposive Sampling, namely selection of samples with criteria certain data, so that the data obtained in this study were 39 data. The method of data analysis in this study is descriptive analysis, classic assumption test, multiple regression analysis, and hypothesis testing. The results of this study indicate that profitability has no significant negative effect on dividend policy, the investment opportunity set has a positive and significant effect on dividend policy, free cash flow has a positive and insignificant effect on dividend policy, and debt policy has a negative and insignificant effect on dividend policy.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, and Debt Policy

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan *debt policy* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014- 2017. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga di dapat data sampel dalam penelitian ini sebanyak 39 data. Metode analisis data pada penelitian ini yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *debt policy* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy*.

## INTISARI

Pertambahan perusahaan yang mencatatkan diri di BEI merupakan indikasi banyaknya saham yang ditransaksikan. Tingginya tingkat *return* dari dana yang diinvestasikan adalah harapan bagi semua Investor. Oleh sebab itu, salah satu yang menjadi pertimbangan para investor adalah dividen sebagai bentuk tingkat pengembalian dari investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Di sisi lain, perusahaan juga menginginkan keberlangsungan hidup yang lama dan diikuti dengan pertumbuhan perusahaan (Halim, 2013).

Suatu perusahaan akan memperoleh nilai investasi yang sebesar-besarnya jika perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan akan sangat diperhatikan oleh para investor. Ujian yang diberikan tersebut akan menjadi sinyal positif bagi para investor karena mengindikasikan keadaan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Namun, adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor menjadi permasalahan ketika dipegang tersebut akan dibagikan. Para investor mengharapkan agar perolehan laba perusahaan segera dibayarkan kepada mereka. Akan tetapi, para manajer menyukai jika perolehan laba perusahaan ditanamkan kembali pada berbagai proyek. Dividen merupakan perolehan laba yang dibagikan kepada para investornya yang berbanding lurus dengan kepemilikan saham pada perusahaan tersebut (Marietta, 2013).

Profitabilitas merupakan suatu potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan laba pada periode akuntansi tertentu Melalui penggunaan modal atau aktiva baik Modal sendiri ataupun modal secara menyeluruh ((Barus dan Leliani, 2013). Besarnya perolehan laba perusahaan akan memperbesar peluang pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan tersebut. Tetapi akan timbul permasalahan saat perusahaan akan memutuskan investasi baru sehingga laba yang telah diperoleh tersebut akan ditahan dahulu sebagai bentuk pendanaan internal atau laba tersebut akan dibayarkan dalam wujud dividen.

*Investment Opportunity Set* adalah suatu keputusan investasi yang merupakan bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan

pilihan investasi dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (Gaver dan Gaver, 1993).

Posisi kas yang ada akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan terutama dividen yang berbentuk tunai. Kepemilikan *free cash flow* (aliran kas bebas) pada perusahaan akan memperlihatkan jumlah ketersediaan kas perusahaan kepada para pemilik modal (Aristantia dan Putra, 2015).

*Debt Policy* adalah bagian dari kebijakan pendanaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan hutang ini dapat diartikan sebagai pengambilan keputusan manajemen untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi perusahaan agar dapat mendanai operasional perusahaan (Pitaloka, 2009). Disamping itu, kebijakan hutang dapat difungsikan sebagai langkah yang dilakukan untuk mengelola suatu perusahaan. Pada penelitian Dewi (2008) disebutkan jika kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebijakan hutang secara negatif. Artinya, jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan semakin tinggi tersebut akan melakukan pembayaran dividen yang kecil dan para pemilik modal merasa rela jika dividen yang akan dibagikan dipergunakan untuk mendanai investasi perusahaan terlebih dahulu. Penelitian Dessy dan Ketut (2017) mengemukakan jika kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh profitabilitas secara negatif. Artinya, bila terjadi peningkatan pada profitabilitas perusahaan maka akan berdampak pada menurunnya kebijakan dividen yang akan dibagikan dikarenakan perusahaan mengharapkan adanya jumlah laba yang semakin meningkat sehingga laba yang diperoleh akan dialokasikan ke dalam bentuk laba yang ditahan untuk difungsikan sebagai investasi ataupun ekspansi bisnis. Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh kesempatan investasi secara negatif. Akan tetapi, kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh *free cash flow*. Pada riset ini mempergunakan sejumlah variabel yang bisa memengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut didasari oleh pentingnya kebijakan dividen pada perusahaan khususnya di sektor manufaktur. Fokus utama penelitian ini mempergunakan objek perusahaan manufaktur sebab

sektor tersebut memiliki jumlah perusahaan yang paling banyak daripada sektor yang lain. Selain itu, perusahaan manufaktur mendominasi 30% dari jumlah perusahaan yang tercatat di BEI. Adanya pembagian perusahaan manufaktur ini ke dalam sub sektor industri akan mempermudah untuk melihat pengaruh Bursa Efek secara menyeluruh (Aristantia dan Putra, 2015). Penelitian oleh Ivan, Leny dan Dewa (2017) menunjukkan bahwa Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian oleh Luh Fajarini dan Ni Made (2016) menunjukkan bahwa kesempatan Investasi dan *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen dan likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian oleh Ni Komang dan I Gusti (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen dan berarah negatif, *free cash flow* memiliki pengaruh pada kebijakan dividen dan berarah positif signifikan terhadap kebijakan dividen, serta kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian antar penelitian terdahulu, jadi penelitian ini layak untuk diteliti kembali dan mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan pengujian hipotesis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil thitung menunjukkan signifikansi profitabilitas yaitu sebesar  $0,486 > 0,05$  sehingga bisa dibuktikan bahwa H1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil thitung menunjukkan signifikansi *investment opportunity set* yaitu sebesar  $0,022 < 0,05$  sehingga bisa dibuktikan bahwa H2 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ketiga menyatakan

bahwa *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil thitung menunjukkan signifikansi *free cash flow* yaitu sebesar  $0,309 > 0,05$  sehingga bisa dibuktikan bahwa H3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis keempat menyatakan bahwa *debt policy* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dIviden. Berdasarkan hasil thitung menunjukkan signifikansi *debt policy* yaitu sebesar  $0,213 < 0,05$  sehingga bisa dibuktikan bahwa H4 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *debt policy* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

## KATA PENGANTAR



AssalamualaikumWr. Wb.

Alhamdulillah, Alhamdulillah Puji syukur Penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya yang sungguh luar biasanya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini tepat pada waktu yang direncanakan. Judul penelitian ini adalah Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017) sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Olivia Fachrunnisa, SE, M.Si, PhD selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Drs. Osmad Muthaher, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya, memberikan motivasi, arahan dan bersabar dalam membimbing penulis hingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh dosen dan staff pengajar di Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang selama ini telah memberikan banyak ilmu kepada penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

5. Keluarga besar saya yang selalu memberikan motivasi, membimbing dan mendidik penulis dengan sabar, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Teman-teman kerja di kantor LPMP Jawa Tengah yang telah memberikan dukungan dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman satu angkatan Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang dan semua pihak yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran, masukan dan kritik yang membangun. Akhir kata dengan segala kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila ada kesalahan dan kekurangan dalam skripsi ini.

Semarang, 27 November 2018

Penulis



**Pertiwi Listya Wardani**