

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2019 DENGAN LIFE CYCLE STAGE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Isabella, Sudarwan

Universitas Esa Unggul, Indonesia

Email: isabellatjoa@gmail.com*, sudarwan@esaunggul.ac.id

*correspondence author

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI dengan *Life Cycle Stage* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan 23 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2019. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode analisis regresi berganda untuk menganalisis data guna menentukan model penelitian dan mendiskusikan hasilnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, set kesempatan investasi dan tahap siklus hidup secara simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hanya profitabilitas dan *leverage* yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas dan peluang investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel tahap siklus hidup secara signifikan memoderasi hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen. Sebaliknya tahap siklus hidup tidak memperkuat profitabilitas, likuiditas dan peluang investasi pada kebijakan dividen.

Kata Kunci: kebijakan dividen; profitability; leverage; likuiditas; peluang investasi dan tahapan daur hidup

Abstract

The purpose of this research is to use life cycle stages as moderating variables to examine whether profitability, leverage, liquidity, and investment opportunities affect the dividend payout ratios of property and real estate companies listed on the IDX. This study used 23 property and real estate companies listed in the IDX in the period of 2014-2019. This study used purposive sampling technique and multiple regression analysis methods to analyze the data to determine the research model and discuss the results. The analysis results also show that variables of profitability, leverage, liquidity, investment opportunity set, and life cycle stages simultaneously have a significant and positive impact on dividend policy. Only profitability and leverage have a significant and positive impact on dividend policy.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Be Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

Liquidity and investment opportunity variables on the other hand, have no significant impact on dividend policy. This study also shows that variable life cycle stage significantly regulates strengthens the effect of leverage on dividend policy. On contrary life cycle stage neither strengthens of profitability, liquidity and investment opportunity on dividend policy.

Keywords: *dividend policy; profitability; leverage; liquidity; investment opportunity set; and life cycle stage*

Pendahuluan

Prinsipnya perseroan selalu mempunyai tujuan yang juga mencakup profitabilitas. Laba menjadi penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan, misalnya pembagian kompensasi, pembagian dividen, pemberian bonus untuk manajer, pengukuran kinerja maupun performa manajemen, serta sebagai acuan dalam perpajakan perusahaan, yang menguntungkan untuk bagian internal, serta bagian eksternal perusahaan (Brolin dan Rohman, 2014). Oleh karena itu, manajer perusahaan diharapkan dapat menentukan tiga kebijakan di dalamnya, sebagai kebijakan untuk berinvestasi, pembiayaan bisnis dan yang berkaitan dengan dividen (Musthafa, 2017). Namun, keputusan tersebut tergantung pada fase siklus hidup perusahaan. Siklus Hidup perusahaan ialah proses pertumbuhan perusahaan yang memiliki fase berbeda yang dilalui oleh perusahaan (Efrilita dan Taqwa, 2019).

Menurut Wirianto dan Salim (2019), dalam keputusan berinvestasi, manajer harus dapat memutuskan berapa banyak uang yang dapat ditanamkan pada aset lancar dan aset tetapnya maupun pos lainnya yang berkaitan dengan aset lain perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan penggunaan aktivitas sehingga mereka dapat memperoleh keuntungan. Namun, jika investasi yang dijalankan oleh perusahaan berkembang besar, dividen yang akan didistribusikan oleh perusahaan akan dikurangi. Untuk Perusahaan yang dalam fase pertumbuhan lambat akan mengurangi aktivitasnya karena Perusahaan tidak bisa mengelola peluang investasi yang tersedia (Tarwiyah, 2018). Keputusan perusahaan berikutnya terkait dengan pembiayaan atau keputusan pembiayaan. Hal ini, perusahaan akan memilih sumber-sumber pembiayaan dengan biaya minimal. Sumber pembiayaan perusahaan bisa dalam bentuk laba ditahan (internal) dan berupa hutang atau penerbitan saham baru (eksternal) (Wirianto dan Salim, 2019). Manajer perusahaan harus dapat memperhatikan dan menentukan sumber pembiayaan yang nantinya dimanfaatkan oleh perusahaan, karena keputusan dapat berpengaruh pada pembayaran dividen.

Berdasarkan ketiga keputusan perusahaan, keputusan pembagian laba yang berkaitan dengan dividen merupakan keputusan perusahaan yang paling kompleks. Dividen ialah laba yang diberikan perusahaan untuk investor berdasarkan jumlah saham miliknya. Atas dasar itu bisa dilihat bahwa hanya perusahaan dengan laba besar yang bisa memberikan dividen, sebab dividen yang dibayarkan berasal dari pembagian laba perusahaan dan diberikan kepada para investor (Gitman dan Zutter, 2015). Dividen pada

umumnya dibagikan oleh perusahaan yang berada pada siklus matang dan mengalami perkembangan, kondisi tersebut terjadi dikarenakan perusahaan cenderung mempunyai lebih banyak kebutuhan untuk investasi, namun sumber daya perusahaan terbatas. Pada tahapan tersebut perusahaan memiliki kecenderungan menahan laba dari pada mendistribusikan untuk investor dalam bentuk dividen. Sementara untuk perusahaan yang mencapai tahapan dewasa (*Mature*) akan memiliki kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen kepada para investor (Ayuningtyas dan Hamid, 2019).

Penentuan nilai dividen yang berikan untuk investor dinamakan dengan kebijakan dividen. Kebijakan tersebut digunakan oleh investor untuk memutuskan keuntungan yang didapatkan perusahaan nantinya diberikan berbentuk dividen ataupun disimpan didalam laba ditahan guna menunjang pertumbuhan perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Perusahaan yang berkesempatan mengalami pertumbuhan lebih tinggi condong untuk menyimpan keuntungannya guna investasi lagi seperti pada pembangunan pabrik baru. Namun jika jumlah laba ditahannya cukup tinggi, artinya perusahaan sudah berada didalam fase mapan dan perusahaan dapat menghasilkan kas, namun dalam hal ini kesempatan bertumbuh menjadi lebih rendah, dan lebih baik dana kas perusahaan digunakan untuk melakukan pembagian dividen (Ratmono & Indriyani, 2015). Dengan demikian didasarkan pada hal ini, bisa diambil kesimpulan yakni dalam fase siklus hidup yang berlainan, ada beberapa kebijakan dividen yang berlainan pula.

Perbedaan teoritis antar konsep pertama kali terlihat pada PT Ciputra Development Tbk. (CTRA), tahun 2017 nilai RETE perusahaan tergolong rendah dan berada ditahap *growth*, Namun nilai DPR tahun 2017 terdapat peningkatan yang cukup signifikan sebanyak 0,17 dari yang awalnya nilai DPR tahun 2016 hanya sebesar 0,8. Yang kedua, pada PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) Nilai RETE perusahaan meningkat dari tahun 2014-2017 dan Perusahaan berada dalam siklus pertumbuhan pada tahun 2014, namun perusahaan berkembang dan berada pada tahap matang dari tahun 2015 hingga 2017. Dalam keadaan ini terlihat bahwa nilai RETE perusahaan meningkat tajam dari tahun 2015 ke tahun 2017 dan berada pada tahap *mature* namun mengalami penurunan pada nilai DPR nya, secara teoritis perusahaan yang mempunyai nilai RETE yang tinggi maka akan melakukan pelunasan dividen yang tinggi, akan tetapi hal tersebut ini tidak selaras secara teoritis.

Menurut penelitian Refra dan Widiastuti (2014), menyatakan bahwa *life cycle stage* tidak mempengaruhi rasio pembayaran dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi siklus kehidupan suatu perusahaan dimana kematangan suatu perusahaan atau belum matangnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi *dividend policy*. Keputusan dividen tidak diperhitungkan dalam fase siklus hidup perusahaan Indonesia. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian Lestari (2019), yang mengkonfirmasi adanya signifikan positif antara *dividend payment* dan kematangan perusahaan, dengan mempergunakan rasio *retained earning* (laba ditahan) terhadap total ekuitas sebagai *proxy* untuk jatuh tempo perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang matang membayar lebih dari pendapatan mereka sebagai dividen.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan penelitian data, fenomena, teori dan *gap research* diatas peneliti memiliki motivasi untuk mempelajari kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* dan *property*. Penulis mempergunakan perusahaan yang melakukan usaha tersebut dikarenakan perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* sering kali diminati investor guna menanamkan modalnya. sehingga hal tersebut akan mempengaruhi cara perusahaan dalam menentukan kebijakan dividennya, dikarenakan kebijakan dividen merupakan indikator dasar bagi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan dan menjadi dasar bagi pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi disuatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Peneliti tertarik untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan *life cycle stage* sebagai variabel moderasi. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yakni sektor bisnis yang diteliti serta tahun penelitian. Sehingga sesuai latar belakang sebelumnya, penelitian ini memilih judul Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian ini ialah data sekunder, yang berasal dari media perantara. Data yang dipergunakan meliputi laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2014 hingga tahun 2019 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data penelitian ini adalah dari Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id. Data pada penelitian ini ialah gabungan data lintas perusahaan (*cross-sectional*) dan beberapa periode waktu (*time series*). Analisis data dilakukan pada penelitian ini dengan mempergunakan analisis statistik parametrik, dikarenakan data diukur dengan menggunakan skala rasio.

Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2019 yang berjumlah 59 Perusahaan. Teknik penentuan sampel penelitian ini yakni *non-probability sampling*, dengan mempergunakan *purposive sampling*. Berdasarkan perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI untuk periode 2014 - 2019, sampel yang dipergunakan sejumlah 23 perusahaan.

Untuk mempelajari hubungan linear antara variabel dependen, independen, dan moderating, dengan memasukan Dividend Payout Ratio sebagai variabel dependen, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Market To Book Value Of Equity Ratio sebagai variabel independen dan Life Cycle Stage sebagai variabel moderating dalam persamaan regresi antara lain:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 (X_1 X_5) + \beta_6 (X_2 X_5) + \beta_7 (X_3 X_5) + \beta_8 (X_4 X_5) + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio

α : Konstanta

β_1, \dots, β_3 : Koefisien Regresi dari masing – masing variabel independen dan moderating

X1 : Return on Asset (Variabel Independen)

X2 : Debt to Equity Ratio (Variabel Independen)

X3 : Current Ratio (Variabel Independen)

X4 : Sales Growth (Variabel Independen)

X5 : Life Cycle Stage (Variabel Moderating)

e : Variabel Residual

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil

1. Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi Profitabilitas, *Leverage*, likuiditas, *Investment Opportunity Set*, dan *Life Cycle Stage*. Dimana variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	138	,00	8,33	,1517	,71643
ROA	138	,00	,26	,0608	,04933
DER	138	,06	3,70	,7094	,56202
CR	138	,62	24,88	2,8021	2,70382
SG	138	-,55	1,16	,0486	,27874
RETE	138	,00	1,00	,5000	,50182
Valid N (listwise)	138				

Sumber : Output SPSS, Data Diolah

Dari table 1. di atas dapat diinterpretasikan bahwa jumlah observasi (n) pada penelitian adalah 138, variabel dependen memiliki rata-rata 0,1517 dengan standar deviasi 0,71643. Sedangkan variabel independen yang memiliki nilai mean maksimum adalah CR dengan nilai rata-ratanya 2,8021 dengan standar deviasi 2,70382 dan variabel yang memiliki nilai mean minimum adalah SG dengan nilai rata-ratanya adalah 0,0486 dengan standar deviasi 0,2784.

2. Uji Normalitas

Dapat dilihat dari hasil uji normalitas data dengan mempergunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* maka bisa ditunjukkan dari nilai *asympt. Sig (2-tailed)* didalam tabel 2 ialah 0,524 dimana nilai *asympt. Sig (2-tailed) > 0,05*,

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

maka data sampel dapat dikatakan berdistribusi normal. Hasil uji normalitas data residual, dan pengolahan SPSS adalah:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,81377002
Most Extreme Differences	Absolute	,121
	Positive	,121
	Negative	-,082
Kolmogorov-Smirnov Z		,812
Asymp. Sig. (2-tailed)		,524

Sumber : Output SPSS, Data Diolah

Dapat dilihat pada tabel 2 dari hasil uji normalitas data dengan mempergunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov maka bisa ditunjukkan dari nilai asymp.Sig (2-tailed) didalam tabel 2 ialah 0,524 dimana nilai asymp. Sig (2- tailed) > 0,05, maka data sampel dapat dikatakan berdistribusi normal.

3. Uji Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Berikut hasil pengujian autokorelasi yang diolah SPSS ditunjukkan didalam tabel 3 yakni:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,598 ^a	,357	,316	,82719	1,886

Sumber : Output SPSS, Data Diolah

Hasil uji autokorelasi dari tabel SPSS memperlihatkan nilai durbin Watson sejumlah 1,886, Kemudian bandingkan nilai tersebut dengan nilai tabel signifikansi N = 138, jumlah variabel independen (K) = 4, Maka nilai DU di dapatkan pada tabel Durbin Watson sebesar DU = 1,7819 dan DL = 1,6628. Artinya nilai DU = 1,7819 lebih kecil dari nilai DW = 1,886 dan lebih kecil dari nilai (4-DU) = 2,2181. Jadi kesimpulan dari uji autokorelasi ini adalah tidak terdapat autokorelasi pada data sampel.

b. Uji Multikolinearitas

Sesuai pengujian multikolinierlitas pada tabel 4 di dapatkan bahwa nilai VIF pada kolom Collinearity Statistics, menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF adalah angka yang kurang dari 10. Bagi seluruh rasio dengan nilai toleransi

diatas 0,1 maka bisa ditarik kesimpulan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	,476	2,099
DER	,521	1,918
CR	,592	1,690
SG	,871	1,148
RETE	,619	1,615

a. Dependent Variabel: DPR

Sumber : Output SPSS, Data Diolah

Sesuai pengujian multikolinierlitas diatas di dapatkan bahwa nilai VIF pada kolom Collinearity Statistics, menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF adalah angka yang kurang dari 10. Bagi seluruh rasio dengan nilai toleransi diatas 0,1 maka bisa ditarik kesimpulan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Metode glejser dipergunakan guna menjalankan pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas. Dengan mempergunakan nilai signifikansi dari output tabel uji glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas yang diolah SPSS ditunjukkan didalam tabel 5 adalah:

Tabel 5
Hasil Uji Heterokedastisitas Metode Glejser Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	,215	,153			1,406	,162
ROA	-,334	1,245	-,024		-,269	,789
DER	-,073	,106	-,060		-,689	,492
CR	-,014	,022	-,054		-,623	,534
SG	,005	,219	,002		,022	,983
RETE	,165	,119	,120		1,384	,169

a. Dependent Variabel: DPR

Sumber : Output SPSS, Data Diolah

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

Sesuai tabel 5.5 diatas menunjukkan bahwa keseluruhan variabel tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal itu berdasarkan hasil tes uji heteroskedastisitas pada nilai signifikansi didapatkan nilai keseluruhan variabel adalah $> 0,05$.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Investment Opportunity Set*, dan *Life Cycle Stage* secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI dari tahun 2014 hingga 2019, menunjukkan hasil Uji – F (simultan) bahwa Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Investment Opportunity Set*, dan *Life Cycle Stage* secara simultan berdampak positif terhadap kebijakan dividen dengan nilai F hitung 6,047 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ artinya ukuran semua variabel independen juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga disimpulkan bahwa Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Investment Opportunity Set*, dan *Life Cycle Stage* secara simultan berdampak terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa ini selaras dengan hipotesis pertama (H_1) dari penelitian ini.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) memperoleh T hitung $2,069 > 1,9778$ (t tabel) dengan tingkat signifikansi 0,042. Tingkat signifikansi tersebut kurang dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, dan bernilai β sebesar 0,826 (positif), maka hal ini memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*, sehingga pengujian hipotesis kedua (H_2) didalam penelitian ini diterima.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh T hitung $2,827 > 1,9778$ (t tabel), dengan tingkat signifikansi 0,006. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, dan memiliki nilai β sebesar 0,465 (positif), maka hal ini memperlihatkan bahwa variabel *Leverage* berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*, sehingga pengujian hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini ditolak. Hipotesis awal menduga bahwa DER berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memperoleh T hitung $-0,579 < 1,9778$ (t tabel), dengan tingkat signifikansi 0,564. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, dan bernilai $\beta - 0,054$, maka hal ini memperlihatkan bahwa variabel likuiditas tidak berdampak

signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*, tapi nilai koefisiennya negatif, artinya variabel tersebut mempunyai hubungan terbalik. sehingga pengujian hipotesis keempat (H_4) pada penelitian ini ditolak. Pada hipotesis awal menduga CR berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR) tidak berdampak terhadap kebijakan dividen (DPR). Tinggi atau rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Likuiditas tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga dipengaruhi oleh beberapa keputusan yang harus dipertimbangkan, contohnya kesempatan berinvestasi, pembiayaan operasional, pelunasan utang, dan pembelian aktiva tetap (Nurwani, 2017).

5. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Variabel IOS yang diprosikan dengan *sales growth* (SG) memperoleh T hitung $-1,410 < 1,9778$ (t tabel) dengan tingkat signifikansi 0,163 Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, dan memiliki nilai β sebesar -0,253, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* tidak berdampak secara signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*. sehingga pengujian hipotesis keempat (H_5) pada penelitian ini ditolak. Hipotesis awal menduga bahwa SG berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Secsio dan Prasetiono (2016), serta Rice dan Sulia (2014) yang menunjukkan bahwa IOS tidak berdampak terhadap kebijakan dividen. Sesuai hasil penelitian ini IOS bukanlah faktor yang dipertimbangkan oleh Perusahaan didalam mengambil kebijakan terkait penurunan besaran dividen yang diberikan pada investor. Perusahaan dengan nilai IOS yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai kesempatan melakukan investasi, akan tetapi hal tersebut tidak berdampak terhadap dividen yang diberikan. Sebab perusahaan sudah memiliki cadangan dana khusus yang diperuntukan untuk investasi karenanya perusahaan tidak akan kehilangan peluang investasi dalam perkembangan diwaktu mendatang. Hal tersebut sesuai dengan teori yang ada, yaitu Teori siklus hidup perusahaan. Perusahaan yang berada difase dewasa merupakan puncak kejayaan bagi perusahaan. perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar, sehingga perusahaan memiliki dana yang cukup banyak untuk dapat memenuhi kewajibannya kepada para investor dan tetap memanfaatkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan.

6. *Life Cycle Stage* dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

Hasil Uji moderating memperlihatkan bahwa variabel *Life Cycle Stage* tidak terbukti signifikan memoderasi kaitan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Merujuk pada [Efrilita dan Taqwa \(2019\)](#), perusahaan di tahap *growth* dan *mature* mengalami pertumbuhan penjualan yang signifikan, sehingga perusahaan harus meningkatkan kemampuan dan kapasitasnya. Peningkatan pendapatan lebih banyak dipergunakan didalam pembiayaan investasi sehingga kadang kala perusahaan tidak menghasilkan keuntungan. Hal ini dapat menjadi penyebab merupakan sebab tidak berdampaknya tahap siklus hidup *growth* dan *mature* terhadap profitabilitas.

7. Life Cycle Stage dapat memoderasi pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil Uji moderasi memperlihatkan bahwa variabel *Life Cycle Stage* terbukti signifikan dapat memoderasi (memperkuat) hubungan *Leverage* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertolakbelakang dengan fenomena yang terjadi pada PT BEST, PT CTRA, dan PT GMTD di tahun 2014 – 2018 yang menunjukkan bahwa Tidak ada hubungan yang konsisten antara dividen dengan *leverage* yang di moderasikan dengan siklus hidup perusahaan, Adanya perbedaan antara hasil penelitian dengan fenomena yang terjadi dikarenakan perbedaan kondisi karakteristik setiap perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap perbedaan pengambilan keputusan.

8. Life Cycle Stage dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil Uji moderasi memperlihatkan bahwa variabel *Life Cycle Stage* tidak terbukti signifikan memoderasi hubungan Likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertolakbelakang dengan fenomena yang terjadi pada PT BEST, PT CTRA, dan PT GMTD di tahun 2014 – 2018 yang menunjukkan bahwa Tidak ada hubungan yang konsisten antara dividen dengan likuiditas yang di moderasikan dengan siklus hidup perusahaan, Adanya perbedaan antara hasil penelitian dengan fenomena yang terjadi dikarenakan perbedaan kondisi karakteristik setiap perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap perbedaan pengambilan keputusan.

9. Life Cycle Stage dapat memoderasi pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa variabel *Life Cycle Stage* tidak terbukti signifikan memoderasi hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sesuai dengan penelitian [Pradana dan Sanjaya \(2017\)](#), [Lutfiana dan Riduwan \(2018\)](#), [Zahrah dan Amanah \(2017\)](#), serta [Handayani et al. \(2021\)](#), yang mengemukakan bahwa peluang Investasi tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Kondisi itu disebabkan hampir seluruh

perusahaan sampel didalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah cukup lama menjalankan operasinya, Rata-rata usia perusahaan sampel didalam penelitian ini ialah sekitar 30-50 tahun, misalnya perusahaan properti milik Agung Podomoro Land Tbk sudah beroperasi 50 tahun, perusahaan properti milik Summarecon Agung Tbk sudah beroperasi 46 tahun, perusahaan Ciputra Development Tbk telah berkecimpung dalam bisnis selama 40 tahun dan perusahaan properti lainnya dalam penelitian ini.

Hasil pengolahan data ditemukan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif antara *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *property* dan *real state*. Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan teori dalam hipotesis, yang mengemukakan bahwa CR berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sesuai dengan tabel statistik deskriptif variabel rata-rata pertumbuhan *current ratio* terbilang cukup tinggi pada periode penelitian ini yang artinya bahwa aset lancar milik perusahaan dalam sampel sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya.

Dari sisi lain terlihat rata-rata pertumbuhan *current ratio* pada tahun penelitian perusahaan sektor *property* dan *real state* banyak menunjukkan presentase dengan angka positif. Akan tetapi nilai aset lancar yang cukup tinggi dapat membuat perusahaan kurang efektif dalam mengelola dananya karena perusahaan berfokus guna pemenuhan kewajiban jangka pendeknya sehingga aset lancar milik perusahaan tidak bisa dikelola dengan baik dan menyebabkan terjadinya penumpukan dana yang akan merugikan perusahaan. Jadi hal tersebut dapat membuat variabel CR terhadap DPR memiliki hubungan yang negatif.

Penelitian ini menunjukkan perusahaan lebih difokuskan pada peluasan hutang perusahaan dibandingkan dengan membagi dividennya. Kebutuhan sumber dana pinjaman untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan tidak terlalu tinggi karena perusahaan dari kegiatan operasi mempunyai cadangan likuiditas yang cukup tinggi. Kebijakan yang dapat dipahami dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan kebijakan hutang, beban perusahaan akan berkurang, keuntungan perusahaan akan bertambah sehingga dapat meningkatkan ekuitas walaupun perusahaan tidak membagikannya dalam bentuk dividen kepada investor tapi nilai perusahaan akan meningkat karena investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh *capital gain*.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa CR yang tinggi akan mencerminkan ketidakefektifan perusahaan didalam mengelola modal kerjanya yang diakibatkan oleh proporsi dari aset lancar tidak dikelola dengan baik dan tidak memberikan profit untuk perusahaan sehingga berdampak pada ketidakefisienan perusahaan. Tidak signifikannya *current ratio* terhadap DPR, akan mengindikasikan bahwa aktiva lancar dari sebagian laba diinvestasikan kedalam modal kerja yaitu piutang dan persediaan yang menyebabkan sisa laba yang diberikan berupa dividen pada investor akan menurun. Sehingga besar kecilnya likuiditas perusahaan yang di proksikan dengan *current ratio*

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

tidak menjamin nilai kas akan meningkat, tetapi diakibatkan oleh faktor lain contohnya persediaan dan piutang.

Kesimpulan

Sesuai analisa data serta hasil penjabaran didalam bab sebelumnya, diambil sejumlah kesimpulan, yakni Variabel Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Investment Opportunity Set*, dan *Life Cycle Stage* secara simultan berdampak positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*. Variabel Profitabilitas dan *leverage* secara parsial berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*. Variabel likuiditas dan *Investment Opportunity Set* secara parsial tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *realestate*. Variabel *Life Cycle Stage* secara parsial tidak terbukti signifikan memoderasi hubungan profitabilitas, likuiditas, dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen. Variabel *Life Cycle Stage* terbukti signifikan dapat memoderasi (memperkuat) hubungan *Leverage* terhadap kebijakan dividen.

BIBLIOGRAFI

- Anthony, Joseph H., & Ramesh, K. (1992). Association between accounting performance measures and stock prices. A test of the life cycle hypothesis. *Journal of Accounting and Economics*. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(92\)90018-W](https://doi.org/10.1016/0165-4101(92)90018-W) [Google Scholar](#)
- Ayuningtyas, Chitra, & Hamid, Agustini. (2019). Analisis Faktor – Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pay Out Policy pada Perusahaan Publik Malaysia. *In Prosiding Industrial Research Workshop and National Seminar, Vol. 10, N, 741–752*. [Google Scholar](#)
- Brolin dan Rohman. (2014). Pengaruh Book Tax Differences Terhadap Pertumbuhan Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 74–86. [Google Scholar](#)
- Efrilita, Yonia, & Taqwa, Salma. (2019). Pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap konservatisme akuntansi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1794–1809. [Google Scholar](#)
- Gitman, Lawrence J., & Zutter, Chad J. (2015). Principles of Managerial Finance 14th Edition. In *Pearson Education*. [Google Scholar](#)
- Handayani, Mita, Wijayanti, Anita, & Suhendro, Suhendro. (2021). Pengaruh Faktor Internal Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1). <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i1.1223> [Google Scholar](#)
- Krisardiyansah, & Amanah, Lailatul. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, E-ISSN: 2460-0585, 9, 7. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149> [Google Scholar](#)
- Lestari, Utami Puji. (2019). Pengujian Life Cycle Theory Tahap Growth Dan Mature Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Monex : Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 8(1). <https://doi.org/10.30591/monex.v8i1.1076> [Google Scholar](#)
- Lutfiana, Fina Bunga, & Riduwan, Akhmad. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10). [Google Scholar](#)
- Nurwani. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1, 1–8. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1066324> [Google Scholar](#)
- Pradana, Salvatore Wika Lingga, & Sanjaya, I. Putu Sugiarta. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*.

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2014 – 2019 Dengan Life Cycle Stage Sebagai Variabel Moderasi

<https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1232> [Google Scholar](#)

Prof. Dr. H. Musthafa, S.E., M. M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta, Andi. [Google Scholar](#)

Ratmono, Dwi, & Indriyani, Devi. (2015). Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan : Pengujian Terhadap Teori Siklus Hidup. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. <https://doi.org/10.15294/jda.v7i1.4039> [Google Scholar](#)

Refra, Erviliana, & Widiastuti, Maria C. (2014). Pengaruh Profitability, Firm Size, Tax, Investment Opportunities, Life Cycle Stage terhadap Dividend Policy pada Industri Manufaktur di Indonesia. *E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*, 1(2), 84–105. [Google Scholar](#)

Rice, & Sulia. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(01, April), 21–30. [Google Scholar](#)

Secsio, Esa Nursanti Dwi Hesti, & Prasetiono. (2016). Analisis Pengaruh Return on Equity , Insider Ownership , Investment Opportunity Set , Firm Size , Cash Flow , Dan Debt Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 5, 1–12. [Google Scholar](#)

Sudana, I. Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. In Erlangga. [Google Scholar](#)

Tarwiyah, Lailatut. (2018). *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016)*. *Universitas Islam Negeri*. 1(1), 1–8. [Google Scholar](#)

Wirianto, Priscilla, & Salim, Susanto. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 8(3), 580–588. [Google Scholar](#)

Zahrah, Izzah, & Amanah, Lailatul. (2017). Pengaruh profitabilitas, leverage, free cash flow , dan investment oportunity set terhadap kebijakan dividen. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(April), ISSN : 2460-0585. [Google Scholar](#)

Copyright holder:

Isabella, Sudarwan (2022)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

