

**ANALISIS PENGARUH PELUANG INVESTASI, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BURSA
EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat Mencapai Gelar
Sarjana Akuntansi**

Oleh:

SARASWATHI

NPM: 138330168



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA**

MEDAN

2017

Judul : Analisis Pengaruh Peluang Investasi, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Saraswathi

Nomor Stambuk : 13.833.0168

Program Studi : Akuntansi

Menyetujui :

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II



(Dr. H. M Akbar Siregar, M.Si)

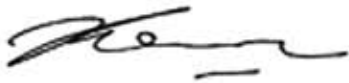


(Dra. Hj. Rosmaini, Ak, MMA)

Mengetahui :

Ketua Program Studi

Dekan



(Ilham Ramadhan Nst, SE, Ak, Msi, CA)



(Dr. Ihsan Effendi, SE, M.Si)

Tanggal Lulus: 23 Desember 2017

ABSTRAK

Sektor konstruksi dan bangunan di Indonesia mengalami lonjakan nilai yang terus naik. Salah satu penyebabnya adalah karena tingginya permintaan untuk perumahan dan tingginya pertumbuhan sektor properti di beberapa kota besar di seluruh negeri. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dari analisis pengaruh peluang investasi, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Jumlah sampel yang mempunyai kriteria terpilih sebanyak 6 perusahaan (5 tahun x 6 = 30 observasi). Hasil penelitian yang diteliti secara parsial membuktikan peluang investasi, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Peluang Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

Construction and building sectors in Indonesia are experiencing a surge in value. One reason for this is the high demand for housing and the high growth of the property sector in several major cities across the country. This study aims to obtain empirical evidence from the analysis of the effect of investment opportunities, profitability, and liquidity on dividend policy on construction and building companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2011-2015. The sample of this research is done by purposive sampling method that is the non-random sample selection whose information is obtained by using certain consideration which is generally adjusted to the purpose or problem of research. The number of samples with selected criteria were 6 companies (5 years x 6 = 30 observations). The result of this research is partial prove that investment opportunity, profitability, and liquidity have no significant effect on dividend policy.

Keywords: *Investment Opportunity, Profitability, Liquidity, and Dividend Policy.*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kesempatan dan kekuatan kepada penulis hingga akhirnya skripsi berjudul **“Analisis Pengaruh Peluang Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** dapat disusun dan diselesaikan dengan baik.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan sebagai salah satu persyaratan akademis dalam menyelesaikan studi Program Sarjana S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area. Pada kesempatan penyusunan skripsi ini, segala ilmu yang penulis peroleh di bangku kuliah dapat diimplementasikan dan dipergunakan sebaik mungkin. Penulis menyadari masih banyak kekurangan di dalam skripsi ini. Untuk itu segala kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari segala pihak sangat diharapkan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. A. Ya'kub Matondang, MA,. selaku Rektor Universitas Medan Area
2. Bapak. Dr. Ihsan Effendi, SE, MSi,. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area

3. Bapak Ilham Ramadhan Nst, SE, Ak, Msi,CA,. selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
4. Bapak Dr. H. M Akbar Siregar, MSi,. Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu serta memberikan banyak saran, bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Hj. Rosmaini, Ak, MMA,. Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu serta memberikan banyak saran, bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh dosen dan staff pengajar yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.
7. Bapak dan Ibu tercinta serta adik - adik penulis tersayang yang senantiasa mendoakan, memberikan *support* dan semangat serta dukungan moril dan materiil yang tak terhingga kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan studi sarjana.
8. Teman - teman SMA penulis Mery dan Duma, *thankyou* sudah mau mendoakan, *mensupport* dan memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
9. Teman – teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Prodi Akuntansi stambuk 13 Malam. Terutama untuk Nurhidayah, Intan, Kak Ansiyah dan Kak Ayu, terimakasih karena selalu setia mendukung dan menyemangati penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

10. Seluruh staff Akademik dan non-Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

11. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

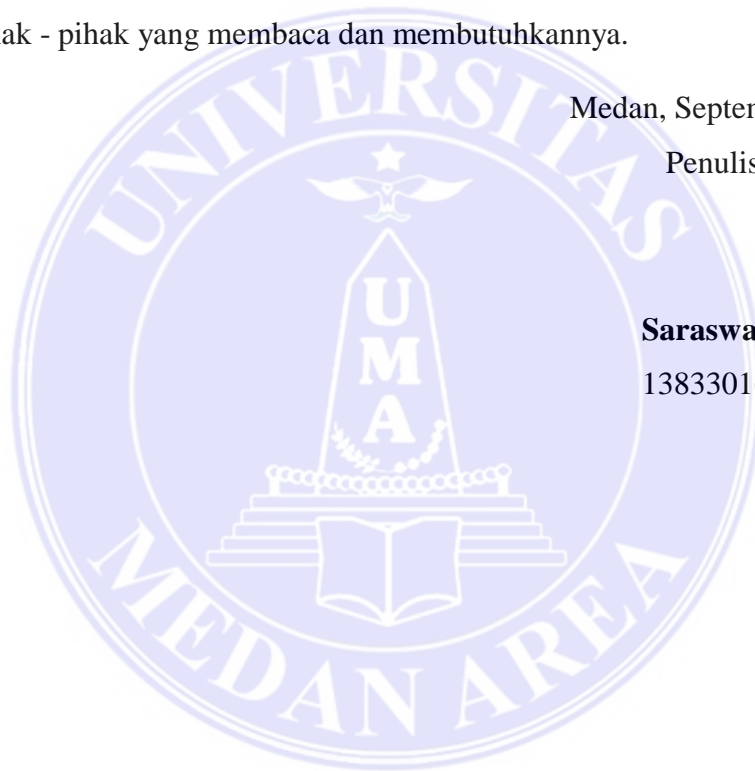
Semoga Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dan penulis berharap skripsi ini bermanfaat bagi pihak - pihak yang membaca dan membutuhkannya.

Medan, September 2017

Penulis,

Saraswathi

138330168



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II. LANDASAN TEORI	13
2.1 Teori-teori.....	13
2.1.1 Peluang Investasi.....	13
2.1.2 Profitabilitas	15
2.1.3 Likuiditas.....	17
2.1.4 Kebijakan Dividen	19
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Kerangka Konseptual	21
2.3.1 Pengaruh Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen	22
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	22

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	23
2.4 Hipotesis Penelitian.....	25
BAB III. METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis, lokasi dan waktu penelitian	26
3.1.1 Jenis dan sumber data.....	26
3.1.2 Lokasi penelitian	26
3.1.3 Waktu penelitian	27
3.2 Populasi dan sampel	27
3.3 Definisi operasional variabel.....	28
3.4 Teknik analisis data.....	29
3.4.1 Analisis Regresi Data Panel	29
3.5 Rancangan analisis data dan rancangan pengujian hipotesis	34
3.5.1 Rancangan analisis data	34
3.5.2 Uji asumsi klasik.....	35
3.5.3 Uji hipotesis	38
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	40
4.2 Data Sampel Penelitian	43
4.2.1 Data Sampel Penelitian	43
4.3 Hasil Pengujian	45
4.3.1 Teknik Estimasi Model Regresi Data Panel	45
4.3.2 Uji Asumsi Klasik.....	48
4.3.3 Uji Hipotesis	54

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN.....	



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	25
4.1 Uji Normalitas	49



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Rasio Keuangan (log)	5
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu	20
3.1 Rencana Waktu Penelitian	27
3.2 Operasional Variabel	28
4.1 Profil Perusahaan Konstruksi dan Bangunan	42
4.2 Data Sampel Penelitian	44
4.3 Model <i>Common Effect</i>	45
4.4 Model <i>Fixed Effect</i>	45
4.5 Uji <i>Redundant Fixed Effect</i> (Uji <i>Chow</i>)	46
4.6 Uji Multikolinearitas	50
4.7 Uji Autokorelasi	51
4.8 Uji Heteroskedastisitas	52
4.9 Uji t	54
4.10 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	56

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran
Lampiran 1	Tabel 4.3 Model <i>Common Effect</i>
Lampiran 2	Tabel 4.4 Model <i>Fixed Effect</i>
Lampiran 3	Tabel 4.5 Uji <i>Redundant Fixed Effect</i> (Uji <i>Chow</i>)
Lampiran 4	Gambar 4.1 Uji Normalitas
Lampiran 5	Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas
Lampiran 6	Tabel 4.7 Uji Autokorelasi
Lampiran 7	Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas
Lampiran 8	Tabel 4.9 Uji t
Lampiran 9	Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sektor konstruksi dan bangunan di Indonesia mengalami lonjakan nilai yang terus naik. Sektor konstruksi di Indonesia telah berkembang 7-8%. Salah satu penyebabnya adalah karena tingginya permintaan untuk perumahan dan tingginya pertumbuhan sektor properti di beberapa kota besar di seluruh negeri. Investasi publik adalah merupakan kunci dalam rencana pemerintah untuk membangun jalan, sumber daya air dan infrastruktur pemukiman warga untuk pembangunan jangka panjang.

Maraknya pembangunan membuat sektor konstruksi di tanah air mengalami perkembangan cukup cepat dan membutuhkan penyedia produk lokal dan internasional. Sektor konstruksi Indonesia, pilar penting penopang perekonomian negara, menjanjikan peluang menarik sebagai pasar berpotensi tinggi bagi penyedia produk dan teknologi konstruksi nasional maupun internasional, dan merupakan salah satu dari empat sektor bisnis utama yang tengah berkembang cepat di Indonesia. Direktur Jenderal Bina Konstruksi Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR), Ir. Yusid Toyib, M.Eng. Sc, mengungkapkan bahwa *size market* konstruksi di Indonesia mencapai sekitar Rp. 1.000 triliun per tahun. Terhitung tahun 2014-2019 pasar konstruksi di Indonesia diperkirakan mencapai Rp. 5.000 triliun. Kegiatan sektor konstruksi merupakan salah satu faktor penggerak dalam sistem pembangunan ekonomi,

karena melalui penyediaan sarana dan prasarana fisik (infrastruktur) dapat meningkatkan sektor ekonomi lainnya.

Kementrian PUPR juga terus meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui berbagai pembangunan infrastruktur, termasuk pemenuhan perumahan yang layak bagi seluruh rakyat Indonesia. Salah satunya adalah inisiatif Presiden Joko Widodo (Jokowi) melalui program sejuta rumah yang telah diluncurkan pada awal tahun 2015. Melalui program sejuta rumah ini, diharapkan mampu mengurangi *backlog* 300.000-400.000 rumah per tahun. Program percepatan pembangunan infrastruktur yang dicanangkan Presiden Jokowi ternyata menjadi daya tarik tersendiri bagi investor di sektor konstruksi. Gabungan Pelaksana Konstruksi (Gapensi) mencatat karena adanya program itu, pasar konstruksi Indonesia saat ini menduduki nomor empat terbesar se-Asia. Adapun tahun 2015, pasar konstruksi diperkirakan mencapai Rp. 446 triliun. Nilai pasar ini naik 14,3% dari 2014 sebesar Rp. 390 triliun. Sebagaimana diketahui pada tahun 2013, pasar konstruksi tumbuh sekitar 29,80% dan menjadi Rp. 369,94 triliun dari tahun 2012 sebesar Rp. 284,99 triliun. Dalam lima tahun kedepan, Gapensi memproyeksi nilai pasar konstruksi mencapai Rp. 1.000 triliun. Sekjen BPP Gapensi, H. Andi Rukman Karumpa mengungkapkan bahwa dari segi demografis, saat ini proyek konstruksi nasional terbanyak berada di Sumatera sebesar 32%, disusul Jakarta 28%, Kalimantan 19%, Jawa Barat 17%, Bali-Nusa Tenggara 11%, Jawa Tengah dan Yogyakarta 10%, Jawa Timur 3%, dan Sulawesi-Maluku-Papua 3%.

Menurut publikasi *Asia Construction Outlook*, Indonesia berada di urutan teratas sebagai negara potensial dalam hal pertumbuhan belanja konstruksi jangka menengah. Sektor konstruksi diperkirakan tumbuh sekitar 5,2% per tahun pada periode 2014-2019, berada diatas rata-rata regional 4,4%. Bahkan, publikasi telah mengidentifikasi Indonesia sebagai pasar konstruksi yang paling menguntungkan kedua di Asia. Negara ini juga memiliki pasar yang semakin terbuka dan menarik untuk investasi. *Asia Construction Outlook* juga mencatat bahwa pada tahun 2013 pengeluaran konstruksi di Indonesia mencapai US\$ 247 miliar. Dalam jangka waktu dekat dan menengah, survei memprediksi bahwa pertumbuhan belanja konstruksi terbesar dalam suatu daerah akan berada di Indonesia dan China.

Jika kita melihat lebih dalam, pertumbuhan sektor industri properti dan konstruksi di Indonesia adalah sektor yang memiliki hasil signifikan dalam hal investasi. Namun tidak dipungkiri, perkembangan industri properti di Indonesia akhir - akhir ini juga tak pelak terkena dampak dari tingginya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar. Adapun pendapat dari para profesional yang sudah cukup lama berkecimpung di sektor ini bahwa keadaan ekonomi Indonesia saat ini menurunnya daya beli masyarakat terhadap kepemilikan properti, biaya konstruksi yang meningkat dan pendapatan perusahaan yang menurun. Beberapa perusahaan properti asing bahkan terpaksa harus memberhentikan kegiatan usaha mereka di Indonesia akibat ketidakmampuan mereka membayar biaya operasional perusahaan, dimana sebagian perusahaan nasional besar lainnya mengalami stagnasi dalam bisnis mereka. Salah satu profesional di perusahaan properti dan

konstruksi modal campuran menuturkan bahwa meski proyek bangunan komersial mereka tidak berjalan lancar, namun tidak demikian dengan proyek jangka panjang pemerintah untuk pembangunan infrastruktur yang mereka tangani. Meski memiliki pertumbuhan yang tidak signifikan, namun seiring dengan rencana pembangunan pemerintah baik pusat maupun daerah, sektor industri properti dan konstruksi diprediksi akan terus bertahan mengingat kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal serta sebagai alternatif investasi.

Berdasarkan data yang penulis peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ada 12 perusahaan yang terdaftar pada akhir tahun 2016, diketahui bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 6 perusahaan yaitu : PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI), PT. Duta Graha Indah Tbk atau PT. Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk (DGIK), PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP) , PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA), PT. Total Bangun Persada Tbk (TOTL), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Berikut adalah data rasio keuangan yang telah di log dari variabel dependen kebijakan dividen (DPR), peluang investasi (MTBV), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR) sebagai variabel independen, dari keenam perusahaan konstruksi dan bangunan selama tahun 2011-2015 yang penulis jadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1.1
Rasio Keuangan (log)

Tahun	Perusahaan	DPR	MTBV	ROA	CR
2011	PT.ADHI	0.36381735	0.023222357	0.403101949	0.051157565
	PT.DGIK	0.461981546	0.180067505	0.343681804	0.362361876
	PT.PP	0.360554917	0.216856777	0.329326163	0.114738719
	PT.SSIA	0.443674019	0.450318176	0.396694451	0.173212997
	PT.TOTL	0.381116992	0.159120564	0.373848792	0.147320474
	PT.WIKA	0.351829691	0.424320361	0.351850269	0.056446433
2012	PT.ADHI	0.327001052	0.244667044	0.369617059	0.143328166
	PT.DGIK	0.335870379	0.251374011	0.348590457	0.194278376
	PT.PP	0.346524037	0.451816702	0.308326652	0.126598893
	PT.SSIA	0.340151645	0.119865309	0.419752168	0.302323663
	PT.TOTL	0.392553437	0.318445567	0.34199708	0.198568174
	PT.WIKA	0.346351795	0.532280641	0.370988966	0.03954803
2013	PT.ADHI	0.443068473	0.169138288	0.352650974	0.193260359
	PT.DGIK	0.39294227	0.156701116	0.33243846	0.194334848
	PT.PP	0.406916768	0.564144383	0.323566138	0.142494444
	PT.SSIA	0.347912614	0.381632157	0.313242195	0.193599448
	PT.TOTL	0.407165795	0.38395385	0.314902704	0.099795011
	PT.WIKA	0.33701965	0.474977013	0.308817215	0.073794669
2014	PT.ADHI	0.353285125	0.42888344	0.306883826	0.0949692
	PT.DGIK	0.348304863	-0.101209816	0.306856975	0.250007367
	PT.PP	0.348832733	0.385121288	0.308823976	0.132742001
	PT.SSIA	0.350510961	0.483386393	0.332909508	0.236806646
	PT.TOTL	0.45112203	0.638292433	0.31973857	0.159627337
	PT.WIKA	0.34278526	0.503312582	0.370663021	0.042128511
2015	PT.ADHI	0.380252123	0.582119617	0.348128756	0.114564008
	PT.DGIK	0.347829183	0.279509719	0.30742321	0.218522556
	PT.PP	0.350750572	0.845063313	0.308710656	0.135677503
	PT.SSIA	0.357393624	0.223584606	0.318967931	0.225222321
	PT.TOTL	0.44290325	0.696696281	0.314328145	0.113415716
	PT.WIKA	0.348745625	0.666537288	0.310963376	0.048670615

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dapat dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan saldo laba. Dividen merupakan pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki oleh seorang investor (Amalia, 2011). Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan keuangan ini berpengaruh terhadap sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu sering kali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Adanya pembagian dividen akan memotivasi para investor untuk menginvestasikan dananya lebih besar lagi di perusahaan yang terbukti membagikan dividen (Oktorina, 2007) Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pemenuhan kebutuhan dana dari sumber dana *intern* akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi *financial* dari perusahaan yang bersangkutan semakin kuat karena ketergantungan kepada sumber dana *ekstern* menjadi semakin kecil. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproyeksikan dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan persentase dividen terhadap laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen terkait juga dengan peluang investasi, apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil pengembalian yang lebih besar daripada pengembalian yang disyaratkan, para pemegang saham akan lebih senang jika perusahaan menahan laba. Sebaliknya jika hasil pengembalian lebih kecil daripada yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika dividen dibagikan.

Peluang investasi dapat diproyeksikan dengan menggunakan MTBV (*Market To Book Value*) yang merupakan rasio yang menawarkan sebuah penilaian mengenai cara investor dalam melihat kinerja perusahaannya (Gitman, 2006: 70 dalam Marpaung dan Hadianto, 2009), Karena MTBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan yang menggambarkan ekspektasi pasar dalam menilai sebuah perusahaan. Perusahaan yang mengalami keuntungan, akan dinilai lebih oleh pasar daripada nilai buku ekuitas perusahaan, sehingga perusahaan mendapat *return* lebih tinggi yang akan meningkatkan laba dan berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan.

Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, bahkan untuk mengatasi masalah *underinvestment*. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi *overinvestment*.

Jika sebuah perusahaan umumnya memiliki sejumlah besar peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah, dan begitu pula sebaliknya jika hanya terdapat sedikit peluang investasi perusahaan yang menguntungkan.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Aldea, Tatang, dan Ariwan (2014) menunjukkan bahwa rasio MTBV berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan, dan Michell (2004) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan, sedangkan hasil penelitian Eny (2010) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan sebagian lain ditahan di perusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil. Hermi (2004) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Agar para pemegang saham dapat menikmati dividen yang besar, maka manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Semakin besar kemampuan dalam menghasilkan laba maka laba yang diperoleh perusahaan yang disediakan kepada pemegang saham juga

akan semakin besar. Laba yang disediakan bagi para pemegang saham yang besar memungkinkan para pemegang saham untuk memperoleh dividen dalam jumlah besar. Semakin besar dividen yang diterima oleh para pemegang saham maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat dengan demikian tujuan perusahaan untuk memakmurkan pemegang saham dapat tercapai. Tujuan perusahaan dapat tercapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dengan hati-hati dan tepat mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang nantinya berdampak terhadap nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Sofyaningsih dan Pancawati, 2011).

Menurut Handayani (2010), indikator utama dari kemampuan perusahaan membayar dividen yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba. Sehingga profitabilitas dianggap sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. *Return on Asset* (ROA) yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau *asset* yang digunakan untuk menghasilkannya. Semakin tinggi ROA berarti menunjukkan kinerja perusahaan baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar, berarti akan meningkatkan pendapatan dividen juga.

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Michell (2004) dan Darminto (2006) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun Yanita dan Rida (2012) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Di dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Menurut Suharli (2007) perusahaan yang mempunyai likuiditas lebih baik maka akan mampu membayarkan dividen lebih banyak. Hal ini dikarenakan, untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen.

Nurnajamuddin (2004), menyatakan bahwa likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika posisi likuiditas kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) bagi perusahaan. Perusahaan yang banyak mendapatkan laba belum tentu memiliki kas yang memadai, karena dividen dibayar dengan kas maka untuk dapat membayar dividen harus memiliki kas yang memadai. Hal ini menunjukkan bahwa posisi likuiditas langsung mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Darminto (2006) menyatakan bahwa likuiditas secara parsial tidak

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda pada penelitian Yanita dan Rida (2012) yang menyimpulkan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi hubungan *Return on Asset* (ROA) dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Pengaruh Peluang Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia”**

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Apakah pengaruh dari variabel bebas peluang investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI?
2. Apakah pengaruh dari variabel bebas profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI?
3. Apakah pengaruh dari variabel bebas likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Membuktikan pengaruh dari variabel bebas peluang investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI

2. Membuktikan pengaruh dari variabel bebas profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI
3. Membuktikan pengaruh dari variabel bebas likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan konstruksi & bangunan di BEI

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat diperoleh dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan kepada ilmu pengetahuan sehingga dapat dikembangkan dimasa yang akan datang sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan topik bahasan dalam penelitian ini.
2. Memberikan masukan kepada pihak perusahaan konstruksi dan bangunan yang telah *go-public* di Indonesia agar dapat memperdalam keilmuan dalam bagian keuangan.
3. Bagi peneliti untuk memperdalam pengetahuan dan memperluas wawasan peneliti tentang pengaruh dari peluang investasi, profitabilitas & likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Bagi calon investor diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori – teori

2.1.1 Peluang Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Agar harapan tersebut tercapai, maka sebelum memasuki dunia investasi diperlukan pengetahuan di bidang investasi. Pengetahuan ini penting sebagai pegangan ketika memasuki dunia investasi yang penuh risiko dan ketidakpastian.

Pertumbuhan investasi merupakan salah satu yang mempengaruhi besarnya laba ditahan karena laba ditahan merupakan salah satu *internal fund* dalam perusahaan yang merupakan alternatif pembiayaan utama. Perusahaan yang memiliki banyak kesempatan untuk melakukan investasi, akan mendorong perusahaan untuk menaikkan besarnya laba ditahan. Hal ini akan ikut mempengaruhi dividen karena jika laba yang ditahan semakin besar, pembagian dividen yang dilakukan akan semakin kecil. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi, akan melakukan investasi dalam berbagai proyek yang akan meningkatkan nilai pasar dan nilai buku ekuitas. Kenaikan dalam pasar ekuitas akan menurunkan nilai dari *debt ratio*. Perusahaan dengan prospek yang baik akan mengatasi masalah kebutuhan dana dengan melakukan peminjaman untuk memanfaatkan kesempatan untuk investasi. Namun apabila prospek perusahaan kurang baik akan membuat kebutuhan dana berlangsung secara terus

menerus, sehingga perusahaan akan mengatasi masalah kebutuhan dana dengan peluang investasi yang baru.

Rasio MTBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan yang menggambarkan ekspektasi pasar dalam menilai sebuah perusahaan. Rasio MTBV menyiratkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang wajar terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Gitman, 2006: 70 dalam Marpaung dan Hadianto, 2009). Rasio MTBV yang rendah dan terus jatuh menunjukkan bahwa investor semakin tidak optimis terhadap profitabilitas masa depan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi jumlah dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham. Artinya, apabila rasio MTBV perusahaan semakin tinggi, sehingga dapat dikatakan nilai ekuitas perusahaan lebih kecil dari harga pasar perlembar. sehingga terjadi *overprice* dan saatnya bagi perusahaan untuk menjual saham. Hal tersebut akan mengakibatkan *return* meningkat, dan menandakan risiko akan meningkat juga sehingga dividen menurun.

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan (aktif melakukan kegiatan investasi) akan membutuhkan dana yang besar, sehingga kebijakan dividen mungkin bisa terpengaruh. Berdasarkan penelitian Widarni (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi sejumlah kebijakan yang dibuat oleh perusahaan, misalnya kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan kebijakan kompensasi. Widarni (2010) juga menjelaskan mengenai

hubungan peluang investasi dengan kebijakan dividen diidentifikasi dengan arus kas yaitu semakin besar jumlah investasi dalam satu periode tertentu, akan semakin kecil jumlah dividen yang diberikan karena perusahaan yang bertumbuh aktif melakukan kegiatan investasi, hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara pertumbuhan dengan kebijakan dividen.

2.1.2 Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal seperti yang telah ditargetkan. Perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau *profit* yang dijadikan suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Ahmad (2009), profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh oleh perusahaan diatas biaya - biaya yang telah dikeluarkan. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

Dalam penelitian Putri (2009) mengemukakan perusahaan dalam melangsungkan hidupnya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Disini ia menegaskan bahwa tanpa adanya keuntungan sangat sulit bagi perusahaan untuk menaikkan modal dari pihak luar. Analisis profitabilitas sangat berguna bagi investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas laba merupakan satu-satunya penentu perubahan nilai sekuritas. Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok (Mc Graw Hill, 2009).

Laba perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya yang menunjukkan nilai atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, investor hanya akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai reputasi baik. Analisis *Return on Asset* (ROA) sudah merupakan teknik analisis yang lazim digunakan perusahaan dalam mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Definisi *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2004:89). Perusahaan yang mempunyai reputasi baik adalah perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaan dan memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Semakin meningkatnya laba yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

2.1.3 Likuiditas

Likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Secara konvensional, jangka pendek dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian - produksi - penjualan - penagihan). Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya (Suharli, 2004).

Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dinyatakan dalam perbedaan tingkatan. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan masalah likuiditas yang lebih ekstrem. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan, dan kemungkinan yang paling parah mengarah pada insolvabilitas dan kebangkrutan.

Bagi pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas dapat meramalkan hilangnya kendali pemilik atau kerugian investasi modal. Saat pemilik perusahaan memiliki kewajiban tak terbatas (pada perusahaan perorangan atau persekutuan), kurangnya likuiditas membahayakan aset pribadi mereka. Bagi kreditor perusahaan, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan penundaan

pembayaran bunga dan pokok pinjaman atau bahkan tidak dapat ditagih sama sekali. Pelanggan serta pemasok produk dan jasa perusahaan juga merasakan masalah likuiditas jangka pendek. Implikasinya antara lain mencakup ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kontrak serta merusak hubungan dengan pelanggan dan pemasok penting.

Berbagai skenario ini memperlihatkan penyebab ukuran likuiditas sangat penting dalam analisis suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban lancarnya, maka kelangsungan usahanya dipertanyakan. Dilihat dari sisi ini, semua ukuran analisis menjadi kurang penting dibandingkan likuiditas. Meskipun ukuran akuntansi mengasumsikan kelangsungan hidup perusahaan, analisis selalu perlu dilakukan untuk menilai keabsahan asumsi ini dengan menggunakan ukuran likuiditas.

Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendeknya. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. 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 dengan penyusutan aset 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 dibagikan itulah yang merupakan kebijakan dividen dari pimpinan perusahaan.

Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan, sehingga kesempatan untuk melakukan investasi menjadi berkurang. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Dividen yang akan dibagi perusahaan berupa dividen kas, yaitu pemberian kas atau uang tunai kepada pemegang saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain :

1. Posisi likuiditas perusahaan : makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.
2. Kebutuhan dana untuk membayar utang : apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.
3. Rencana perluasan usaha : makin besar perluasan usaha, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.
4. Pengawasan terhadap perusahaan : Kebijakan pembiayaan untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain adalah laba.

Pertimbangannya: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Darminto (2006)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham, Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2005)	Variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Yanita Rahmiati, SE & Rida Rahim SE, ME (2012)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)	ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ROE tidak berpengaruh secara signifikan. Likuiditas sebagai variabel moderat dapat memoderasi pengaruh ROA dan MBVA terhadap kebijakan dividen tapi tidak untuk ROE.
Aldea Mita Cheryta, Tatang Ary Gumanti, Ariwan Joko Nusbantoro (2014)	Pengaruh Biaya Agensi, Risiko Sistematik, dan Peluang Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2009-2013	Variabel Biaya agensi, risiko sistematik dan peluang investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas berpengaruh negatif, risiko sistematik berpengaruh negatif, dan rasio harga pasar atas nilai buku ekuitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
Ades Marsela (2014)	Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (pada Perusahaan sektor industri makanan yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2011-2013)	Variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, dalam penelitian ini peneliti akan menguji setiap variabel Independen (Bebas) seperti Peluang investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan dividen sebagai variabel Dependen (Terikat). Peneliti mengambil data dari perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 dengan menggunakan metode Analisis Regresi Data Panel.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti, gunanya untuk menghubungkan atau menjelaskan sintesa dari teori - teori yang

digunakan dalam penelitian sehingga mampu menjelaskan secara operasional variabel yang diteliti.

2.3.1 Pengaruh peluang investasi terhadap kebijakan dividen

Salah satu kebijakan yang diambil manajemen dalam meningkatkan laba ialah melalui perluasan usaha perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan memerlukan dana yang lebih besar guna membiayai ekspansi (perluasan) usahanya. Besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang diperlukan perusahaan dan kebijakan manajemen mengenai sumber dana yang akan digunakan, baik internal maupun eksternal. Sumber dana baru yang merupakan modal (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Eny Lestari Widarni (2010) menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian oleh Michell (2004) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Tujuan utama para investor dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*). Baik dalam bentuk pendapatan dividen maupun *capital gain* yaitu selisih dari

harga jual saham dengan harga belinya. Serta menguasai kepemilikan perusahaan dengan memiliki banyak saham di dalam perusahaan. Di pihak lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan dan mengembangkannya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada investor. Dividen merupakan ekspektasi terbesar dari para pemegang saham terhadap investasinya, namun bagi sebagian perusahaan dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyisihkan laba yang diperolehnya setiap tahun untuk membayar dividen kepada para investor. Kebijakan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen ditentukan oleh jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan (Latiefsari, 2011). Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Dalam penelitian Michell (2004) dan Darminto (2006) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun Yanita dan Rida (2012) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

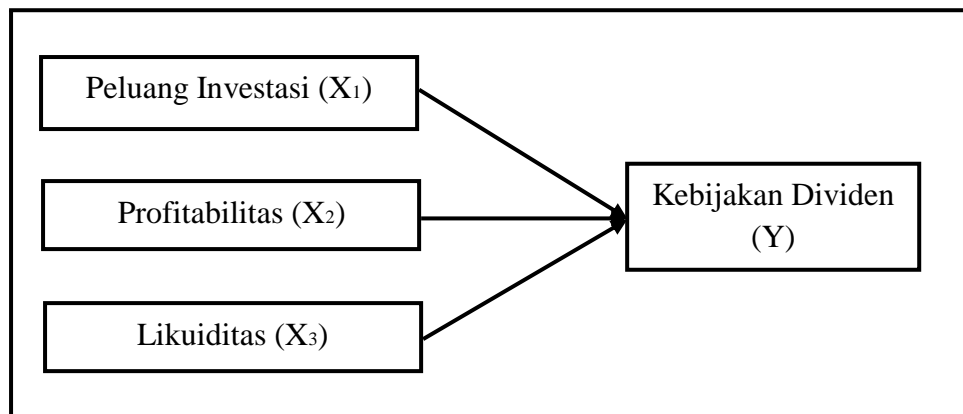
Menurut Sartono (2001) likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan

memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu membayar semua hutang jangka pendeknya dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Menurut Suharli (2007), perusahaan yang mempunyai likuiditas lebih baik maka akan mampu membayarkan dividen lebih banyak. Perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah pendapat tersebut karena perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendeknya. Hanya perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik yang mampu membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Penelitian oleh Darminto (2006) menyatakan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda pada penelitian Yanita dan Rida (2012) yang menyimpulkan bahwa likuiditas dapat mempengaruhi hubungan *Return on Asset* (ROA) dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian maka peneliti akan menguji variabel Peluang Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. Maka untuk membantu melakukan pemahaman dan pembahasan, peneliti menggunakan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1:
Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah suatu teori sementara yang kebenarannya masih diuji. Berdasarkan kerangka pikir dan landasan teori yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1: Peluang investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

3.1.1 Jenis dan Sumber data

Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, yang dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumentasi), baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (Indriano & Supomo dalam Hasudungan 2008:277).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan data penelitian yang mencakup data periode tahun 2011-2015 dan dari situs resmi www.idx.co.id. Semua data yang digunakan tersebut merupakan data tahunan perusahaan sejak tahun 2011 sampai dengan Desember 2015 kurun waktu tersebut dipilih dengan alasan keterbatasan sumber data yang dimiliki dan keterbatasan waktu yang tersedia.

3.1.2 Lokasi Penelitian

Data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara mengakses data laporan keuangan dan harga saham perusahaan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dari situs resmi objek penelitian <http://www.idx.co.id/id/id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>.

3.1.3 Waktu Penelitian

Waktu penelitian mulai dilaksanakan bulan November 2016 sampai dengan September 2017. Adapun rincian kegiatan penelitian yang direncanakan dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 3.1
Rencana Waktu Penelitian

No	Kegiatan	2016 – 2017											
		Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sept	Okt
1	Pengajuan Judul	■											
2	Penulisan Proposal		■	■									
3	Bimbingan Proposal				■	■							
4	Seminar Proposal						■						
5	Pengumpulan Data							■					
6	Analisis Data								■				
7	Bimbingan Hasil Penelitian									■	■		
8	Seminar Hasil											■	
9	Sidang Meja Hijau												■

3.2 Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini, yang dijadikan populasi adalah perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Perusahaan yang terdaftar hingga akhir tahun 2016 adalah 12 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Berdasarkan dari 12 perusahaan konstruksi dan bangunan yang dijadikan populasi, maka yang dijadikan sampel adalah sebanyak 6 perusahaan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir 31 Desember selama 5 tahun, sehingga terdapat 30 observasi ($6 \times 5 \text{ tahun} = 30$). Teknik ini digunakan untuk memperoleh

sampel yang representatif (mewakili). Jadi, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 6 perusahaan yaitu : PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI), PT. Duta Graha Indah Tbk (DGIK), PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PP), PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA), PT. Total Bangun Persada Tbk (TOTL), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA).

3.3 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu sifat yang dapat memiliki berbagai macam nilai atau sesuatu yang bervariasi. Cara paling bermanfaat dalam menggolongkan variabel ialah dengan membeda - bedakannya menjadi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen atau variabel bebas merupakan jenis variabel yang dipandang sebagai penyebab munculnya variabel dependen yang diduga sebagai akibatnya. Variabel dependen atau variabel terikat adalah jenis variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen.

Dalam penelitian ini, terdapat 4 variabel yang akan diteliti yaitu Peluang Investasi sebagai variabel independen, Profitabilitas sebagai variabel independen, Likuiditas sebagai variabel independen, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen.

Tabel 3.2
Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Pengukuran
Kebijakan Dividen	<u>Variabel Dependen</u> Kebijakan Dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.	$\frac{\text{DPR} = \text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba bersih}}$	Rasio

Peluang Investasi	<u>Variabel Independen</u> Peluang Investasi merupakan gambaran mengenai luasnya kesempatan investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan kesempatan perusahaan untuk berkembang.	$MTBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Rasio
Profitabilitas	<u>Variabel Independen</u> Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau profit yang dijadikan suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Likuiditas	<u>Variabel Independen</u> Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

3.4 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2012:206) Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel (*pooled data*) sehingga regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel (Yana Rohmana, 2010:229). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan beberapa teknik, yaitu :

3.4.1 Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data panel (*pooled data*). Pengertian data panel, yaitu gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan data

cross section (antar individu atau ruang) (Gujarati, 2003:637). Kelebihan dari penggunaan data panel, salah satunya adalah dapat memberikan data yang lebih informatif, dan lebih baik dalam mendeteksi dan mengukur efek yang tidak dapat diamati dalam data *cross section* dan *time series* (Agus, 2005:254). Persamaan model dengan menggunakan data *cross section* dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \epsilon_i ; i = 1, 2, \dots, N$$

dimana N adalah banyaknya data *cross section*. sedangkan persamaan model dengan *time series* adalah :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \epsilon_t ; t = 1, 2, \dots, T$$

dimana T adalah banyaknya data *time series*

Mengingat data panel merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section*, maka model dapat ditulis dengan :

$$\text{Log}Y = \text{Log}\alpha_1 Y + \text{Log}\beta_1 X_1 + \text{Log}\beta_2 X_2 + \text{Log}\beta_3 X_3 + e$$

LogY : Rasio pembayaran dividen

Log α : Konstanta persamaan regresi

Log $\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi pada setiap variabel

X₁ : Pengaruh peluang investasi terhadap kebijakan dividen

X₂ : Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

X₃ : Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

e : Residual

Menurut Gujarati (2003), keunggulan penggunaan data panel memberikan banyak keuntungan diantaranya sebagai berikut:

1. Data panel mampu menyediakan data yang lebih banyak, sehingga dapat memberikan informasi yang lebih lengkap. Sehingga diperoleh *degree of freedom* (df) yang lebih besar sehingga estimasi yang dihasilkan lebih baik.
2. Dengan menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul karena ada masalah penghilangan variabel (*omitted variable*).
3. Data panel mampu mengurangi kolinearitas antarvariabel.
4. Data panel lebih baik dalam mendeteksi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak mampu dilakukan oleh data *time series* murni dan *cross section* murni.
5. Dapat menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks. Sebagai contoh, fenomena seperti skala ekonomi dan perubahan teknologi.
6. Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregat individu, karena data yang diobservasi lebih banyak.

Dalam Rohmana (2010:241), bahwa dalam pembahasan teknik estimasi model regresi data panel ada 3 teknik yang dapat digunakan yaitu :

1. Common Effect Model

Model *Common Effect* merupakan model sederhana yaitu menggabungkan seluruh data *time series* dengan *cross section*, selanjutnya dilakukan estimasi model dengan menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*). Model ini menganggap bahwa intersep dan

slop dari setiap variabel sama untuk setiap obyek observasi. Menurut Winarno (2007), metode *common effect* merupakan teknik yang paling sederhana mengasumsikan bahwa data gabungan yang ada, menunjukkan kondisi yang sesungguhnya. Hasil analisis regresi dianggap berlaku pada semua obyek pada semua waktu. Model *common effect* dapat ditulis:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

y_{it} = variabel independen di waktu t untuk unit *cross section* i

α = intersep

β = parameter untuk setiap variabel

x_{it} = variabel bebas di waktu t untuk unit *cross section* i

ε_{it} = komponen *error* di waktu t untuk unit *cross section* i

i = urutan perusahaan yang di observasi

t = *Time Series* (urutan waktu)

2. *Fixed Effect Model*

Pendekatan efek tetap (*Fixed Effect*). Salah satu kesulitan prosedur panel data adalah bahwa asumsi intersep dan *slope* yang konsisten sulit terpenuhi. Untuk mengatasi hal tersebut, yang dilakukan dalam panel data adalah dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda - beda baik lintas unit (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*). Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka

ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau *Least Square Dummy Variable (LSDV)*.

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \gamma D_{it} + \dots + \delta D_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

y_{it} = variabel dependen di waktu t untuk unit *cross section* i

α = intersep yang berubah - ubah antar cross section

β = parameter untuk setiap variabel

x_{it} = variabel bebas di waktu t untuk unit *cross section* i

ε_{it} = komponen *error* di waktu t untuk unit *cross section* i

D_{it} = *Dummy Variable*

3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan *dummy variable*, sehingga model mengalami ketidakpastian. Penggunaan *dummy variable* akan mengurangi derajat bebas (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. REM menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu. Sehingga REM mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang merupakan variabel *random*. Model REM secara umum dituliskan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana :

u_i = komponen *error cross-section*

v_t = komponen *error time series*

w_{it} = komponen *error gabungan*

3.5 Rancangan Analisis Data dan Rancangan Pengujian Hipotesis

3.5.1 Rancangan Analisis Data

Pertama yang harus dilakukan adalah melakukan uji F untuk memilih model mana yang terbaik diantara ketiga model tersebut dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* dilakukan untuk menguji antara model *common effect* dan *fixed effect*, sedangkan uji *Hausman* dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Dalam melakukan uji *Chow*, data diregresikan dengan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H0 : maka digunakan model *common effect* (model *pool*)

H1 : maka digunakan model *fixed effects* dan lanjut uji *Hausman*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Chow* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probability $F \geq 0,05$ artinya H0 diterima ; maka model *common effect*
2. Jika nilai probability $F < 0,05$ artinya H0 ditolak ; maka model *fixed effect*, dan dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau metode *random effect*.

Selanjutnya untuk menguji *Hausman Test* data juga diregresikan dengan model *random effect*, kemudian dibandingkan antara *fixed effect* dan *random effect* dengan membuat hipotesis :

H0 : maka, Model *Random effect*

H1 : maka, Model *Fixed effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

1. Jika Nilai probability Chi-Square $\geq 0,05$ maka H0 diterima, yang artinya model *random effect*
2. Jika nilai probability Chi-Square $< 0,05$ maka H0 ditolak, yang artinya model *fixed effect*

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model estimasi telah memenuhi kriteria ekonometrika, dalam arti tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius dari asumsi - asumsi yang harus dipenuhi dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pada penelitian ini dilakukan 4 pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Menurut Idris (2006: 72) uji normalitas adalah pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Model regresi yang

baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2007).

Penelitian ini akan menggunakan pengujian data dengan analisis statistik menggunakan Eviews 9 dengan melihat hasil *probability*. Jika nilai *Probability* > 0.05 berarti data terdistribusi normal. Jika nilai *Probability* < 0.05 maka data dinyatakan tidak terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi yang kuat diantara variabel - variabel independen yang diikutsertakan dalam pembentukan model. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satunya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda atau menambah variabel bebasnya. Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan kriteria menurut (Ghozali, 2007) yaitu:

- a. Jika angka *tolerance* diatas 0.1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
- b. Jika angka *tolerance* dibawah 0.1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi menggunakan data *timeseries*.

Konsekuensi adanya autokorelasi dalam model regresi adalah *variance sample* tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Sehingga model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (DW), yaitu:

- a. Jika nilai $DW < -2$ berarti ada autokorelasi positif
- b. Jika nilai DW -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Jika $DW > +2$ berarti ada autokorelasi negatif

Jika DW mendekati 2 maka residual tidak memiliki autokorelasi

Nilai DW terdiri atas dua nilai yaitu batas bawah (d_L) dan batas atas (d_U). Nilai - nilai ini digunakan sebagai pembanding uji DW , dimana:

1. Bila $DW < d_L$, berarti ada korelasi positif atau kecenderungannya
2. Bila $d_L \leq DW \leq d_U$ tidak bisa diambil kesimpulan apa-apa
3. Bila $d_U < DW < 4 - d_U$ berarti tidak ada korelasi positif maupun korelasi negatif
4. Bila $4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$ maka tidak bisa diambil kesimpulan apa-apa
5. Bila $DW > 4 - d_L$, berarti ada korelasi negatif

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke

pengamatan tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali,2002:69).

Cara untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan *Heteroskedasticity Test: White*. *Heteroskedasticity Test: White* mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan ($\text{sig} < 0.05$), maka indikasi terjadi heterokedastisitas. Jika variabel independen tidak signifikan ($\text{sig} > 0.05$) berarti model bebas dari heterokedastisitas.

3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat berguna untuk membantu pengambilan keputusan tentang apakah suatu hipotesis yang diajukan, seperti perbedaan atau hubungan, cukup meyakinkan untuk ditolak atau diterima. Keyakinan ini didasarkan pada besarnya peluang untuk memperoleh hubungan tersebut secara kebetulan (*by chance*). Semakin kecil peluang tersebut (peluang adanya *by chance*), semakin besar keyakinan bahwa hubungan tersebut memang ada. Berikut beberapa pertimbangan yang menjadi perhatian peneliti dalam melakukan uji hipotesis :

1. Uji T

Uji Statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2005).

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara masing - masing variabel independen dengan variabel dependen, maka digunakan uji- t (*t-test*). Pengambilan kesimpulan berdasarkan perbandingan antara α dengan Sig. t (P-value nilai t). Kesimpulan yang dapat diambil adalah bila Sig > 0.05, maka H0 diterima, sehingga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dan dependen sedangkan bila Sig < 0.05, maka H0 ditolak, sehingga ada pengaruh signifikan antara variabel independen dan dependen..

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Uji koefisien determinasi (R²) akan menjelaskan hubungan antara variabel dan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan tersebut (Ghozali, 2001).

DAFTAR PUSTAKA

- AAGP Widanaputra. 2005. "*Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Dividen Terhadap Konservatisme Akuntansi*". Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 8, No. 2, Mei 2010.
- Ahmad, Rizal. 2009. "*Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai*". Vol.2 No.2 November 2009.
- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. CV. Adipura, Yogyakarta.
- Auditta, I Gede. 2012. "*Pengaruh Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 2, No. 2, Juni 2014.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Cheryta Aldea Mita, Tatang Ary Gumanti, Ariwan Joko Nusbantoro. 2014. "*Pengaruh Biaya Agensi, Risiko Sistematis Dan Peluang Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2009-2013*". Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015.
- Chasanah, Amalia Nur dan Sabtarini Kusumaningsih. 2015. "*Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Tahun 2012-2014*". STIE AKA Semarang.
- Darminto. 2006. "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Sciences) Vol.20 – No. 2, Agustus 2008.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama BPFE UGM, Yogyakarta.
- Ikhsan Arfan., dkk. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Citapustaka Media, Medan.
- Machmudin, Isna. 2013. "*Pengaruh Risiko Pembiayaan Terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Pada Bank Umum Syariah Pada Tahun 2010-2012*". Jurnal Skripsi Universitas Pendidikan Indonesia.

- Mahadwartha, P.A. 2002. *Interdependensi Antara Kebijakan Leverage dengan Kebijakan Dividen : Perspektif Teori Keagenan*. Simposim 6 April Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi. STIE-Yogyakarta. pp. 201-220
- Marpaung, Elizabet Indrawati dan Hadiano Bram. 2009. *"Pengaruh profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia"*. Jurnal Akuntansi Vol.1 No.1 Mei, 2009, 70-84.
- Martono dan Agus Harjito. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ekonisia, Yogyakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Ekonisia, Yogyakarta.
- Marsela, Ades. 2016. *"Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai"*. Skripsi Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Natalia, Desy. 2013. *"Pengaruh Profitabilitas Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI"*. Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Putri, P. 2012. *"Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan"*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi Terapan. Vol.3 (1): 1-14.
- Rahmiati, Yanita dan Rida Rahim. 2012. *"Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat"*.
- Sahnursal, Widya Nutrise dan Dudi Pramoto. 2012. *"Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Investasi Terhadap Dividen Payout Ratio dengan Metode Pecking Order Theory (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2010)"*. Jurnal Skripsi Fakultas Ekonomi Bisnis Telkom University.
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi-Ketiga, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta, Bandung.

Suharli, Michell. 2004. "Pengaruh Profitability Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No.1, Mei 2007:9-17.

Sutrisno, 2000. *Manajemen Keuangan: (Teori, Konsep dan Aplikasi)*. Edisi Pertama. Ekonisia, Yogyakarta.

Widarni, Eny Lestari. 2010. "Pengaruh Biaya Keagenan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Dinamika Dotcom* Vol 2. No. 1.

<http://dimasrovio.blogspot.co.id/2016/12/cara-membaca-hasil-uji-chow-uji-lm-test.html?m=0>

<http://bisnis.liputan6.com/read/2188093/sektor-konstruksi-indonesia-berkembang-pesat>

<http://concreteshowseasia.com/pasar-industri-konstruksi-indonesia-capai-rp1-000-triliun-per-tahun/>

<http://www.cekindo.com/id/sectors/building-and-construction-in-indonesia-html>
<http://www.proteksi.or.id/2-uncategorised/2-perkembangan-dunia-konstruksi-indonesia.html>

<https://viventisblog.wordpress.com/2015/10/16/dampak-perkembangan-ekonomi-terhadap-sektor-industri-properti-dan-konstruksi-di-indonesia/>

<http://bisnis.liputan6.com/read/2379968/pasar-konstruksi-indonesia-terbesar-keempat-di-asia>

LAMPIRAN
UJI HASIL STATISTIK

Lampiran 1 :

Tabel 4.3
Model Common Effect

Dependent Variable: DPR?				
Method: Pooled Least Squares				
Sample: 2011 2015				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 6				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262718	0.093815	2.800390	0.0095
MTBV?	0.060347	0.040748	1.480976	0.1506
ROA?	0.167398	0.243015	0.688838	0.4970
CR?	0.208606	0.105231	1.982359	0.0581
R-squared	0.143416	Mean dependent var		0.373639
Adjusted R-squared	0.044579	S.D. dependent var		0.039642
S.E. of regression	0.038748	Akaike info criterion		-3.539891
Sum squared resid	0.039037	Schwarz criterion		-3.353064
Log likelihood	57.09836	Hannan-Quinn criter.		-3.480123
F-statistic	1.451037	Durbin-Watson stat		2.044680
Prob(F-statistic)	0.250861			

Lampiran 2 :

Tabel 4.4
Model Fixed Effect

Dependent Variable: DPR?				
Method: Pooled Least Squares				
Sample: 2011 2015				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 6				
Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.318183	0.105577	3.013762	0.0066
MTBV?	0.088143	0.042080	2.094661	0.0485
ROA?	-0.035611	0.285955	-0.124532	0.9021
CR?	0.227969	0.094652	2.408499	0.0253
Fixed Effects (Cross)				
_ADHI--C	0.040348			
_DGIK--C	-0.028927			
_PP--C	0.024733			
_SSIA--C	-0.008518			
_TOTL--C	-0.008485			
_WIKA--C	-0.019152			

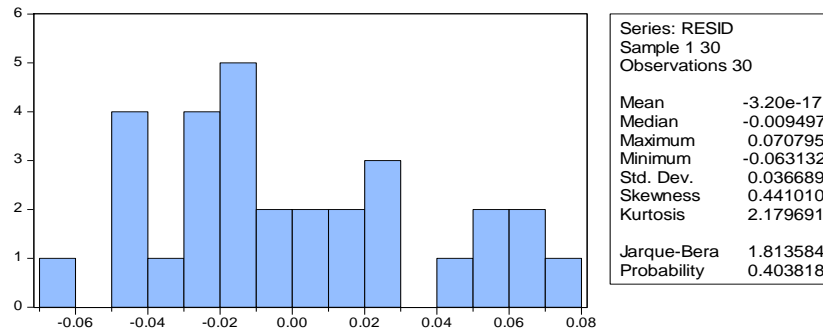
Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.476087	Mean dependent var	0.373639
Adjusted R-squared	0.276502	S.D. dependent var	0.039642
S.E. of regression	0.033719	Akaike info criterion	-3.698186
Sum squared resid	0.023876	Schwarz criterion	-3.277826
Log likelihood	64.47278	Hannan-Quinn criter.	-3.563709
F-statistic	2.385379	Durbin-Watson stat	3.062527
Prob(F-statistic)	0.052812		

Lampiran 3 :

Tabel 4.5
Uji Redundant Fixed Effect (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests				
Pool:Skripsi				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	2.666899	(5,21)	0.0511	
Cross-section Chi-square	14.748843	5	0.0115	
Cross-section fixed effects test equation: Dependent Variable: DPR? Method: Panel Least Squares Sample: 2011 2015 Included observations: 5 Cross-sections included: 6 Total pool (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262718	0.093815	2.800390	0.0095
MTBV?	0.060347	0.040748	1.480976	0.1506
ROA?	0.167398	0.243015	0.688838	0.4970
CR?	0.208606	0.105231	1.982359	0.0581
R-squared	0.143416	Mean dependent var	0.373639	
Adjusted R-squared	0.044579	S.D. dependent var	0.039642	
S.E. of regression	0.038748	Akaike info criterion	-3.539891	
Sum squared resid	0.039037	Schwarz criterion	-3.353064	
Log likelihood	57.09836	Hannan-Quinn criter.	-3.480123	
F-statistic	1.451037	Durbin-Watson stat	2.044680	
Prob(F-statistic)	0.250861			

Lampiran 4 :



Gambar 4.1
Uji Normalitas

Lampiran 5 :

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Sample: 2011 2040			
Included observations: 30			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
MTBV	0.001660	6.029485	1.459597
ROA	0.059056	136.4314	1.150643
CR	0.011074	6.451314	1.295457
C	0.008801	175.8562	NA

Lampiran 6 :

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 1 30				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	0.262718	0.093815	2.800390	0.0095
MTBV	0.060347	0.040748	1.480976	0.1506
ROA	0.167398	0.243015	0.688838	0.4970
CR	0.208606	0.105231	1.982359	0.0581
R-squared	0.143416	Mean dependent var		0.373639
Adjusted R-squared	0.044579	S.D. dependent var		0.039642
S.E. of regression	0.038748	Akaike info criterion		-3.539891
Sum squared resid	0.039037	Schwarz criterion		-3.353064
Log likelihood	57.09836	Hannan-Quinn criter.		-3.480123
F-statistic	1.451037	Durbin-Watson stat		1.975173
Prob(F-statistic)	0.250861			

Lampiran 7 :

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	4.263426	Prob. F(3,26)		0.0141
Obs*R-squared	9.891868	Prob. Chi-Square(3)		0.0195
Scaled explained SS	4.382489	Prob. Chi-Square(3)		0.2230
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Sample: 2011 2040				
Included observations: 30				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002346	0.001449	-1.618879	0.1175
MTBV^2	0.003555	0.001579	2.250860	0.0331
ROA^2	0.019038	0.010932	1.741523	0.0934
CR^2	0.027431	0.008854	3.098128	0.0046
R-squared	0.329729	Mean dependent var		0.001301
Adjusted R-squared	0.252390	S.D. dependent var		0.001437
S.E. of regression	0.001243	Akaike info criterion		-10.41915
Sum squared resid	4.02E-05	Schwarz criterion		-10.23232
Log likelihood	160.2872	Hannan-Quinn criter.		-10.35938
F-statistic	4.263426	Durbin-Watson stat		1.409062
Prob(F-statistic)	0.014149			

Lampiran 8 :

Tabel 4.9
Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262718	0.093815	2.800390	0.0095
MTBV?	0.060347	0.040748	1.480976	0.1506
ROA?	0.167398	0.243015	0.688838	0.4970
CR?	0.208606	0.105231	1.982359	0.0581

Lampiran 9 :

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.143416	Mean dependent var	0.373639
Adjusted R-squared	0.044579	S.D. dependent var	0.039642
S.E. of regression	0.038748	Akaike info criterion	-3.539891
Sum squared resid	0.039037	Schwarz criterion	-3.353064
Log likelihood	57.09836	Hannan-Quinn criter.	-3.480123
F-statistic	1.451037	Durbin-Watson stat	2.044680
Prob(F-statistic)	0.250861		