

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR BANK YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Titik Fanani Damayanti<sup>1</sup>; Muhadjir Anwar<sup>2</sup>**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur<sup>1,2</sup>  
Email : fananititik27@gmail.com<sup>1</sup>; muhadjira.ma@upnjatim.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRAK**

Kebijakan dividen ialah keputusan dimana mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Faktor penyebab Kebijakan Dividen, meliputi Profitabilitas (ROE), Keputusan Investasi (CAPBVA), serta Pertumbuhan Perusahaan (AGR). Tujuan dilakukan penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Serta, guna menganalisis profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan investasi dalam dunia bidang perbankan yang termuat di Bursa Efek Indonesia. Teknik purposive sampling digunakan untuk penentuan sampel dengan kriteria sehingga diperoleh 17 sampel dari total perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020. Perolehan data penelitian adalah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs kepemilikan perusahaan terkait. Kemudian diolah melalui metode path analysis menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, Keputusan investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Serta Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci : Kebijakan dividen; Keputusan investasi; Profitabilitas; Pertumbuhan Perusahaan

**ABSTRACT**

*Dividend policy is a decision which reflects the company's financial condition in carrying out its operational activities. Factors causes of Dividend Policy, including Profitability (ROE), Investment Decision (CAPBVA), and Company Growth (AGR). The purpose of this research is to examine the effect of profitability, investment decisions and company growth on dividend policy. Also, to analyze the company's profitability and growth on investment decisions in the banking sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling technique was used to determine the sample with criteria so that 17 samples were obtained from the total companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2020. The research data obtained were from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and related company ownership sites. Then processed through path analysis method using SPSS program. The results show that profitability, investment decisions, and company growth have a positive and significant effect on dividend policy. And the company's profitability and growth have a positive and significant impact on investment decisions.*

*Keywords : Dividen Policy; Investment decisions; Profitability; Company growth*

## PENDAHULUAN

Selama periode saat ini, perusahaan terus bersaing satu dengan yang lain. Para investor mulai mengincar pasar modal guna berinvestasi di tiap-tiap perusahaan *go-public*. Salah satunya yaitu perusahaan perbankan. Sektor perbankan memiliki kontribusi yang besar terhadap pendapatan suatu Negara. Jasa perbankan sangat mendominasi kegiatan sehari-hari masyarakat Indonesia, sehingga perusahaan perbankan diharapkan dapat memberikan prospek yang cukup bagus di masa mendatang (Silean, 2020).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat sektor jasa keuangan dalam kondisi stabil hingga Kuartal I 2022. OJK juga menyimpulkan sektor keuangan bertumbuh seiring peningkatan fungsi intermediasi di sektor perbankan. Pada Maret 2022, perbankan mencatat permodalan yang relatif stabil yakni sebesar 24,80%. Hal ini menunjukkan bahwa sektor perbankan sudah mulai diincar oleh para investor. Tujuan investor berinvestasi guna mendapatkan pengembalian investasi serta pendapatan dividen atau *capital gain*.

Dividen dapat diartikan sebagai salah satu bentuk *return* yang diberikan perusahaan kepada investor. Hal yang wajib dipertimbangkan dalam pembagian dividen meliputi pertumbuhan serta keberlanjutan pengembangan perusahaan. Besarnya pembayaran dividen biasanya sudah ditentukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang digunakan sebagai penentu besarnya laba yang didapat kemudian akan dibagikan untuk investor bahkan ditahan sebagai laba ditahan (Samrotun, 2015).

Pengukuran kebijakan dividen melalui indikator *dividend payout ratio* sebagai alat ukur yang berguna sebagai pengukur besaran laba murni setelah pajak yang dibagikan ke investor berbentuk dividen tunai. (Sudana, 2015), Keputusan investasi para pemegang saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu besar kecilnya *dividend payout ratio* yang dibayarkan untuk investor serta keuangan perusahaan.

Dari sisi pertumbuhan pembayaran *dividend payout ratio* cenderung mengalami penurunan. Hal ini dapat ditunjukkan pada pertumbuhan pembayaran *dividend payout ratio* tahun 2018 hingga 2019 sebesar 20% , namun pada tahun 2019 hingga 2020 pertumbuhan pembayaran *dividend payout ratio* mengalami penurunan sebesar 8%.

Artinya pembayaran dividen perbankan yang termuat di BEI (2018-2020) masih belum maksimal seperti yang diharapkan oleh investor.

Data perekonomian menyatakan bahwa pandemic Covid-19 telah memberikan tekanan yang cukup besar terhadap perekonomian global. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa ROA perbankan pada periode Mei 2020 berada pada level 2,08% dari segi industry. Terjadi penurunan posisi dari periode Mei 2019 yang berada pada kisaran 2,61%. Selain itu, posisi ROA pada periode Mei 2020 dapat dikatakan paling rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Sehingga dari situlah peneliti termotivasi guna meneliti faktor profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen.

Menurut (Pandia, 2012), profitabilitas adalah rasio yang menjadi alat pengukuran guna mencari tahu efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. Kesanggupan perusahaan guna pemanfaatan ekuitas dalam menghasilkan untung setelah pajak diukur dengan menggunakan rasio ROE (return on equity) (KUSUMA, 2013). Jika laba besar, maka kesanggupan membayarkan dividen juga besar. Hal ini mencerminkan bahwa manajemen perusahaan mengelolah perusahaannya dengan sangat baik.

Menurut (Mutmainnah et al., 2019) Keputusan investasi ditafsirkan sebagai putusan tindakan terkait kegiatan mengelola dana dalam jangka waktu lama, hingga manajer keuangan dapat merencanakan dan mempertimbangkan yang terbaik dalam melakukan perputaran dana agar dimasa mendatang tidak merugikan perusahaan. Ketika perusahaan melakukan keputusan investasi terhadap suatu proyek yang bisa menghasilkan keuntungan maka perusahaan akan memperoleh pendapatan masuk, sehingga inilah yang digunakan sebagai sumber dana internal yang dapat dialokasikan untuk membayarkan dividen.

Pertumbuhan perusahaan dimaknai sebagai kesanggupan pengembangan perusahaan secara keseluruhan untuk mempertahankan posisinya dalam satu industry yang sama (Machfoedz, 2007). Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi maka peluang investasi yang dihadapi oleh perusahaan dimasa yang akan mendatang juga akan semakin besar. Investor memiliki ketertarikan terhadap perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang sangat tinggi karena dianggap mampu mengelola pemanfaatan aset yang dimilikinya.

## LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

Menurut Hartanto dkk (2018) *Signalling Theory* ialah teori yang menunjukkan adanya perubahan dividen merupakan suatu tanda baik atas laba yang diperoleh oleh perusahaan bagi manajemen. Sedangkan menurut Jama'an (2008) *Signalling Theory* merupakan teori yang berkaitan dengan pemberian informasi atau sinyal terkait laporan keuangan suatu perusahaan. Pemberian informasi ini diharapkan dapat memberikan keyakinan para investor terkait dengan keuangan atau laba yang disajikan perusahaan. Sehingga investor percaya bahwa laba yang telah disajikan oleh perusahaan memang sudah benar dan sesuai dengan kinerja perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Dividen dimaknai sebagai bagian atas adanya laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagi ke investor (Sutrisno, 2012). Kebijakan dividen yakni putusan perusahaan berkaitan dengan pembagian dividen, dimana laba yang peroleh perusahaan akan dialokasikan untuk dibagikan ke investor atau dijadikan laba ditahan yang digunakan sebagai pembiayaan investasi di masa depan (Samrotun, 2015). Dari situlah disimpulkan kebijakan dividen sebagai kebijakan perusahaan yang sebagai penentu besar atau kecilnya keuntungan yang didapat perusahaan selama satu periode kemudian untuk dibagi keseluruhan investor ataupun sebagai penahanan laba guna kegiatan operasional.

*Dividend Payout Ratio* ialah metode untuk mengukur kebijakan dividen dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Saham}}{\text{Earning per Lembar}} \times 100\%$$

### Prifitabilitas

Profitabilitas dimaknai sebagai kesanggupan penghasilan laba murni oleh perusahaan. Para investor akan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan serta meningkatkan profit sebelum menanamkan modalnya.

Pengukuran Rasio adalah dengan *Return on equity* (Kasmir 2012 : 204). Menurut Hanafi dan Halim (2012 : 82) perhitungan ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Income After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi dimaknai sebagai salah satu tindakan terkait pengendalian *long term fund*, hingga manajer keuangan dapat merencanakan dan mempertimbangkan yang terbaik dalam melakukan perputaran dana agar dimasa mendatang tidak merugikan perusahaan (Mutmainnah et al., 2019). Keputusan investasi merupakan paling penting dalam suatu perusahaan karena memiliki pengaruh langsung mengenai besarnya investasi dan aliran kas perusahaan pada masa mendatang.

Menurut Julianto (2003) keputusan investasi dapat dihitung dengan menggunakan indikator IOS yaitu rasio *capital expenditure to book value assets* :

$$CAPBVA = \frac{\text{Nilai buku aktiva tetap}_t - \text{Nilai buku aktiva tetap}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan yakni rasio sebagai gambaran bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam perkembangan ekonominya dan industry secara umum. Yusintha & Suyandari (2010) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dananya sebagai kegiatan operasi dan investasi. Jika pertumbuhan suatu perusahaan positif maka para investor akan memandang baik perusahaan karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Sehingga pertumbuhan perusahaan yang baik sangat diharapkan oleh para investor, karena pertumbuhan yang baik akan berdampak pada kesempatan investasi periode berikutnya. Menurut (Maryanti, 2016) pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan pertumbuhan *asset growth ratio* dengan rumus:

$$\text{Asset Growth Ratio} = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Asset } (t - 1)}$$

### Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas dimaknai sebagai kesanggupan penghasilan laba oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki keuntungan sangat besar maka perusahaan akan membayarkan dividennya kepada para investor. Para investor akan diberikan sinyal positif oleh manajer mengenai keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pemberian informasi ini diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada investor terkait dengan keuangan ataupun perolehan laba perusahaan. Sehingga adanya profitabilitas tinggi akan berpengaruh terhadap besarnya pembayaran pada investor. Didukung penelitian oleh

Dame Prawira Sabilan dan Ni Ketut Purnawati (2016) didapati profitabilitas memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen.

$H_1$  = profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Hubungan Profitabilitas Terhadap Keputusan investasi**

Menurut Brigham dan Gapenski (2006), Profitabilitas ditafsirkan sebagai kesanggupan penghasilan laba bersih dari aktivitas perusahaan. Tingginya tingkatan profit perusahaan dapat meningkatkan ketersediaan kas yang menjadi *internal source of funds*. itulah yang nantinya akan dialokasikan untuk keputusan investasi perusahaan. Dengan profit yang tinggi mampu memberi pengaruh pada keputusan investasi. Didukung oleh penelitian I Dewa Made Endiana (2018) didapati pengaruh yang positif antar profitabilitas terhadap keputusan investasi.

$H_2$  = profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Keputusan investasi dimaknai sebagai putusan terkait proses alokasi dana perusahaan agar mendapat hasil laba tinggi di masa depan. Tingkatan putusan investasi tinggi maka laba yang dihasilkan besar. Hal itu menjadi sumber dana internal yang bisa dialokasikan untuk membayarkan dividen. Sehingga keputusan investasi yang besar akan sangat diminati oleh investor karena akan berdampak pada laba dan meningkatnya jumlah bagian dividen.

Didukung oleh penelitian Dea Agustin Adrianingtyas dan Agus Sucipto (2019) didapati keputusan investasi memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen.

$H_3$  = keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Hubungan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi**

Para investor sangat mengharapkan baiknya pertumbuhan perusahaan, karena hal itu berdampak pada kesempatan investasi periode yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan mengalokasikan aset yang dimilikinya. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang meningkat berarti asetnya mengikuti meningkat. Peningkatan pertumbuhan aset tersebut dapat mendorong tingginya tingkat aktivitas operasional. Sehingga berdampak pada peningkatan laba. Dengan demikian sumber dana internal perusahaan juga akan meningkat. Sehingga sumber dana internal ini bisa digunakan untuk keputusan investasi perusahaan.

Didukung oleh penelitian Siti Barokah, Robiur Rahmat (2020) didapati pertumbuhan perusahaan berpengaruh dengan signifikan pada keputusan investasi.

$H_4$  = pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

### **Hubungan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Yusinta & Suyandari (2010) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dananya dalam aktivitas operasi dan investasi. Bila perusahaan bertumbuh secara positif maka para investor akan memandang baik perusahaan karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Hal ini dikarenakan bahwa jika pertumbuhan perusahaan tinggi maka perusahaan dianggap mampu menggunakan asset yang dimiliki dengan efektif dan efisien. Pertumbuhan aset ini akan mendorong peningkatan keuntungan perusahaan. Hingga apabila pertumbuhan perusahaan tinggi pembayaran dividen juga mengikuti tinggi.

Didukung oleh (Nai, 2022) dalam temuannya didapati pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh pada kebijakan dividen secara positif dan signifikan.

$H_5$  = pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **METODE PENELITIAN**

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020).

### **Populasi dan Sampel**

Penentuan sampel melalui purposive sampling yang mempergunakan kriteria perusahaan sub sektor bank yang termuat di BEI dimana memiliki kelengkapan data laporan keuangan dari tahun 2018-2020. Hingga didapat 17 perusahaan dengan perolehan 51 data observasi (17 perusahaan x 3 tahun).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Perolehan kumpulan data ialah dari data sekunder berwujud laporan keuangan dan laporan tahunan yang didapat dari Pasar Modal BEI periode 2018-2020. Perolehan sumber data dari BEI melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan memperoleh data laporan keuangan tahunan yang tercantum neraca serta laporan laba rugi perusahaan perbankan



pada tahun 2018-2020. Teknik pengumpulan datanya yaitu teknik dokumentasi dengan pengumpulan, pencatatan, dan pengkajian dokumen laporan keuangan tahunan yang telah terpublish di BEI.

### Metode Analisis

*Path analysis* dipergunakan sebagai metode analisis data melalui program *statistical package for social science* (SPSS).

Pada penelitian terdapat dua persamaan dengan pemodelannya sebagai berikut :

#### a. Substruktural 1

$$X_2 = P_{X_2X_1}X_1 + P_{X_2X_3}X_3 + P_{X_2}\epsilon_1$$

Keterangan :

- $X_2$  = Keputusan Investasi
- $P_{X_2X_1}$  = Koefisien jalur variabel  $x_1$  terhadap  $x_2$
- $X_1$  = Profitabilitas
- $P_{X_2X_3}$  = Koefisien jalur variabel  $x_3$  terhadap  $x_2$
- $X_3$  = Pertumbuhan Perusahaan
- $P_{X_2}\epsilon_1$  = Koefisien jalur standar eror 1

#### b. Substruktural 2

$$Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{YX_3}X_3 + P_Y\epsilon_2$$

Keterangan :

- $Y$  = Kebijakan Dividen
- $P_{YX_1}$  = Koefisien jalur variabel  $x_1$  terhadap  $Y$
- $X_1$  = Profitabilitas
- $P_{YX_2}$  = Koefisien jalur variabel  $x_2$  terhadap  $Y$
- $X_2$  = Keputusan Investasi
- $P_{YX_3}$  = Koefisien jalur variabel  $x_3$  terhadap  $Y$
- $X_3$  = Pertumbuhan Perusahaan
- $P_Y\epsilon_2$  = Koefisien jalur standar eror 2

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki peran sebagai uji model regresi yaitu apakah konstruk pengganggu residual berdistribusikan normal. Uji ini diselesaikan melalui uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang merupakan pengujian untuk memperlihatkan apakah data berdistribusi normal atau tidak. Signifikansi  $> 0,05$ , dikatakan variabel berdistribusi normal begitupun sebaliknya.



Hasil output menyatakan signifikansi konstruk Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen telah  $> 0,05$ , dikatakan data berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas merupakan pengujian guna menentukan model regresi terdapat pengaruh korelasi yaitu antara konstruk eksogen. Model regresi terbilang bagus tentunya tidak memiliki multikorelasi antar variabel satu dan lainnya. Nilai tolerance  $< 0,01$  , VIF  $> 10$ , dikatakan menunjukkan adanya multikolonieritas begitupun sebaliknya.

Hasil pengujian didapati nilai VIF ketiga konstruk eksogen (Profitabilitas (ROE), Keputusan Investasi (CAPBVA), Pertumbuhan Perusahaan (AGR))  $< 10$ . Dikatakan tidak terdapat multikolinieritas.

Berdasarkan table Collinearity Diagnostics menunjukkan nilai terendah eigenvalue  $0,205 > 0,010$  dan condition index tertinggi adalah  $3,704 < 30$ . Dikatakan model regresi tidak terjadi multikolonieritas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ialah pengujian yang memiliki maksud agar dapat melihat apakah dalam penelitian terjadi ketidak seimbangan varibel dari residual pengamatan. Signifikansi  $> 0,05$ , maka menunjukkan tidak didapati heteroskedastisitas begitupun sebaliknya.

Hasil pengujian korelasi antar konstruk eksogen dengan Unstandardized residual menunjukkan didapati konstruk eksogen yaitu Profitabilitas (ROE), Keputusan Investasi (CAPBVA) telah  $> 0,05$ . Dikatakan keseluruhan konstruk tidak terjadi Heteroskedastisitas.

## 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaknai sebagai pengujian dengan maksud agar dapat melihat melihat apa mungkin model regresi linier ini terjadi hubungan korelasi antar kesalahan pengguna saat ini dengan saat sebelumnya.

Uji ini diselesaikan dengan uji Durbin – Waston (DW) dengan hasil uji = 2,017. Nilai DW Tabel dengan (N) = 51 dan Jumlah Variabel bebas = 3 dan  $\alpha = 0,05$  adalah dL = 1,421 dan dU = 1,674. Jika dilihat pada tabel nilai Durbin Watson hitung

dibandingkan dengan Durbin Watson table terlihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) hitung terletak pada daerah tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.

### Hasil Analisis Jalur

#### A. Struktural 1

- **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi sebagai pengukur kesanggupan model untuk menerangkan konstruk endogen dengan rentang bobot 0 dan 1. Atas dasar Tabel 1. memperlihatkan R-Square = 0,730 dikatakan Keputusan Investasi dipengaruhi oleh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dengan varian = 73% sementara sejumlah sisanya = 27% mampu dipengaruhi oleh konstruk lainnya.

- **Uji T Hitung**

Uji T Hitung sebagai pembuktian adanya pengaruh signifikansi antar konstruk eksogen terhadap konstruk endogen secara parsial. Bilamana nilai t hitung > t tabel dikatakan hipotesis diterima.

Persamaan Path :

$$X_2 = P_{X_2X_1}X_1 + P_{X_2X_3}X_3 + P_{X_2}\epsilon_1$$
$$CAPBVA (X_2) = 0,701 X_1 + 0,739 X_3 + \epsilon_1$$

- **Uji Hipotesis**

Hasil uji t dijelaskan seperti berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada Keputusan Investasi dengan nilai koefisien = 0,701 dan tingkat signifikansi = 0,000 < 0,05.
2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan pada Keputusan Investasi dengan nilai koefisien = 0,739 dan tingkat signifikansi = 0,000 < 0,05.

#### B. Struktural 2

- **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Dari tabel diatas menunjukkan R-Square = 0,819 dikatakan Kebijakan Dividen mampu mendapatkan pengaruh dari Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan dengan besar varian = 81,9% sementara sejumlah sisanya = 18,1% mampu mendapatkan pengaruh dari konstruk berbeda.

- **Uji T Hitung**

Persamaan Path :

$$Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{YX_3}X_3 + P_Y\epsilon_2$$

$$\text{DPR (Y)} = 52,901 + 0,192 X1 + 0,138 X2 + 0,833 X3 + \epsilon$$

#### • Uji Hipotesis

Hasil uji t dijelaskan seperti berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen dengan nilai koefisien = 0,192 dan tingkat signifikansi =  $0,006 < 0,05$ .
2. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen dengan koefisien = 0,138 dan tingkat signifikansinya =  $0,036 < 0,05$ .
3. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen dengan nilai koefisien = 0,833 dan tingkat signifikansi =  $0,000 < 0,05$ .

#### Diagram Jalur

Koefisien determinasi total ( $R_m$ ) =  $1 - (pe1)^2 - (pe2)^2 = 1 - (0,520)^2 - (0,425)^2 = 0,9511$ . Artinya, Kebijakan Dividen mampu diberikan pengaruh oleh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Perusahaan = 95,11% . Sementara sejumlah sisanya = 4,89% dipengaruhi oleh konstruk lain.

#### Pembahasan Hasil Penelitian

##### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan penelitian menjelaskan profitabilitas berkontribusi pada kebijakan dividen. Hal itu mengandung arti bahwa bilamana profitabilitas naik maka kebijakan dividen juga mengikuti naik, dan sebaliknya. Hasil temuan ini diartikan bahwa dengan meningkatnya atau menurunnya profitabilitas maka akan berdampak pada kebijakan dividen.

Hasil ini memiliki kesesuaian dengan teori sinyal dimana manajer bisa memberi sinyal positif kepada para investor terkait laporan keuangannya. Tingginya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan dividen yang kemudian dibayarkan pada investor. Hal ini menandakan bahwa manajemen perusahaan sangat baik dalam mengelola perusahaannya. Didukung temuan oleh (Akbar & Fahmi, 2020) dimana menyimpulkan jikalau profitabilitas memang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan positif dan signifikan.

##### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Temuan penelitian menjelaskan bilamana profitabilitas mampu memberikan kontribusi terhadap keputusan investasi. Hal tersebut menyatakan bahwa perusahaan bisa memberi sinyal positif untuk investor terkait keuntungan atau laba perusahaan dari

aktivitas operasional. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka ketersediaan kas atau pendapatan perusahaan juga akan tinggi. Apabila perusahaan mendapat untung besar maka pendapatan perusahaan juga akan besar. Sehingga semakin tinggi laba perusahaan maka sumber dana internal juga akan meningkat. Sumber dana tersebut dapat dialokasikan untuk keputusan investasi. Dari situ memberikan pertanda jika perusahaan bisa memanfaatkan sumber dana internal dengan efektif dan efisien. Didukung penelitian oleh (Bangun, 2015) dimana profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi secara signifikan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Temuan penelitian menjelaskan keputusan investasi mampu berkontribusi pada kebijakan dividen. Hasil dalam penelitian ini dapat dijelaskan bahwa penurunan dan kenaikan keputusan investasi akan berdampak pada kebijakan dividen.

Hasil ini memiliki kesesuaian dengan teori sinyal dimana manajemen bisa memberi sinyal positif pada investor. Bilamana perusahaan yang tingkat keputusan investasinya tinggi akan dipandang baik bagi investor. Semakin tinggi keputusan investasi akan semakin menguntungkan perusahaan. Karena ketika perusahaan melakukan keputusan investasi terhadap proyek yang bisa menghasilkan keuntungan maka dapat mendatangkan arus kas atau pendapatan kas masuk. Arus kas masuk tersebut digunakan sebagai sumber dana internal yang bisa dialokasikan untuk membayarkan dividen. Sehingga keputusan investasi yang tinggi akan turut andil dalam peningkatan dividen.

Didukung penelitian oleh (Adrianingtyas, 2019) memaparkan didapatinya keputusan investasi yang berpengaruh pada kebijakan dividen secara positif dan signifikan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi**

Temuan penelitian menyatakan pertumbuhan perusahaan berkontribusi pada keputusan investasi. Berarti pertumbuhan perusahaan yang meningkat dapat melonjakkan keputusan investasi pada perusahaan.

Hasil ini memiliki kesesuaian dengan teori sinyal dimana pertumbuhan perusahaan yang baik bisa memberi sinyal positif pada investor. Baiknya pertumbuhan perusahaan akan berdampak pada kesempatan investasi periode yang akan datang. Jika pertumbuhan suatu perusahaan meningkat berarti aset yang dimiliki perusahaan juga

meningkat. Peningkatan pertumbuhan aset dapat mendorong peningkatan kegiatan operasional perusahaan. Apabila kegiatan operasional perusahaan melonjak maka keuntungan usaha besar. Dengan demikian sumber dana internal perusahaan juga akan meningkat. Sehingga sumber dana internal ini bisa digunakan untuk keputusan investasi oleh perusahaan.

Didukung penelitian oleh (Barokah & Putra, 2020) dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan signifikan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Temuan penelitian menyatakan pertumbuhan perusahaan dapat memberikan kontribusi pada kebijakan dividen. Hal itu menandakan setiap tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan pada kebijakan dividen suatu perusahaan.

Hasil ini memiliki kesesuaian dengan teori sinyal yang menjelaskan bilamana perusahaan bisa memberi sinyal positif kepada para investor apabila perusahaan mampu menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang besar. Ketika pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan maka aset yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan aset ini mampu memperlancar aktivitas operasional hingga berdampak pada meningkatnya untung perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka berpotensi terhadap peningkatan pembayaran dividen. Jadi tingginya pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden hingga kesejahteraan para investor dimasa mendatang akan terjamin.

Didukung penelitian oleh (Sari et al., 2016) bilamana pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen secara positif dan signifikan.

### **Peran Variabel Keputusan Investasi Sebagai Variabel Mediasi**

Temuan penelitian menjelaskan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan mampu memberikan kontribusi pada kebijakan dividen. Hal itu mengartikan keputusan investasi begitu berperan sebagai variabel mediasi. Pada sisi pengaruh langsung memberikan kontribusi lebih besar bila dibanding pengaruh tidak langsung.

Hasil ini memiliki kesesuaian dengan teori sinyal dimana perusahaan bisa memberi sinyal positif pada investor terkait keuntungan atau laba perusahaan dari aktivitas operasional. Perusahaan yang tingkat putusan investasinya tinggi akan dipandang baik bagi investor. Hal ini dikarena ketika perusahaan melakukan keputusan

investasi terhadap proyek yang bisa menghasilkan keuntungan maka dapat mendatangkan arus kas atau pendapatan kas masuk. Arus kas masuk tersebut digunakan sebagai sumber dana internal yang bisa dialokasikan untuk membayarkan dividen.

Sedangkan pada pertumbuhan perusahaan didapati bilamana tingginya pertumbuhan perusahaan maka kebijakan dividennya tinggi pula. Ketika pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan maka asset yang dimiliki perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan asset ini dapat memperlancar aktivitas operasional yang kemudian berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat maka berpotensi terhadap peningkatan pembayaran dividen.

### **KESIMPULAN**

Simpulan dari penelitian sebagai berikut :

1. Profitabilitas berkontribusi terhadap Kebijakan Dividen yang mengidentifikasi bilamana dengan laba profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan kebijakan dividen.
2. Profitabilitas berkontribusi terhadap Keputusan Investasi. yang mengidentifikasi bahwa profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap ketersediaan kas atau pendapatan.
3. Keputusan Investasi berkontribusi terhadap Kebijakan Dividen yang mengidentifikasi semakin tinggi keputusan investasi akan semakin baik bagi perusahaan.
4. Pertumbuhan perusahaan berkontribusi terhadap Keputusan Investasi yang mengidentifikasi pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap keputusan investasi.
5. Pertumbuhan Perusahaan berkontribusi terhadap Kebijakan Dividen yang mengidentifikasi bilamana setiap penurunan dan peningkatan yang terjadi pada pertumbuhan perusahaan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan pada kebijakan dividen suatu perusahaan.
6. Keputusan Investasi mampu menjadi variabel mediasi Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Akan tetapi pada sisi pengaruh langsung berkontribusi lebih tinggi dibandingkan pengaruh tidak langsung.

### **Saran**

Saran yang dapat diberikan adalah :

1. Bagi para investor disarankan untuk mempertimbangkan berapa aspek sebelum berinvestasi. Aspek – aspek tersebut dapat berupa profitabilitas perusahaan, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen. Karena hal tersebut dapat mempengaruhi kesejahteraan para investor dimasa mendatang.
2. Bagi perusahaan disarankan untuk selalu meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan khususnya dalam kaitan penghasilan keuntungan agar pembayaran dividen tetap bisa meningkat serta pertumbuhan perusahaan juga bisa meningkat, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.
3. Peneliti berikutnya diharap bisa memprluas hasil penelitian dengan menyertakan variabel lain yang terkait dengan kebijakan dividen.

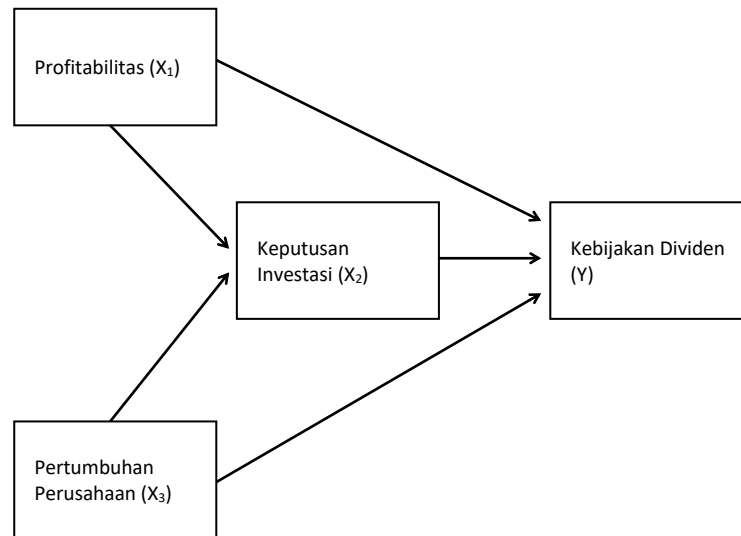
#### DAFTAR PUSTAKA

- Adrianingtyas, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *JEKPEND: Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 2(2), 23. <https://doi.org/10.26858/jekpend.v2i2.9369>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 5(1), 1–7. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Bangun, D. T. B. (2015). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 274–282.
- Barokah, S., & Putra, rubiur rahmat. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Investasi Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*. 5(2), 1–11.
- Indriawati, I., P, M. A., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan Investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 -2016. *Journal of Accounting*, 1–19.
- KUSUMA, A. (2013). Analisis Rasio Pofitabilitas Sebagai Alat Ukur Kinerja Pada Bank BNI Syariah. *Encephale*, 53(1), 59–65. <http://dx.doi.org/10.1016/j.encep.2012.03.001>
- Machfoedz, M. (2007). *Pengantar Bisnis Modern*. C.V Andi Offset.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaf. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Mutmainnah, PUSPITANINGTYAS, Z., & PUSPITA, Y. (2019). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. 24, 18–35. <https://doi.org/10.1049/jiee-3.1962.0293>

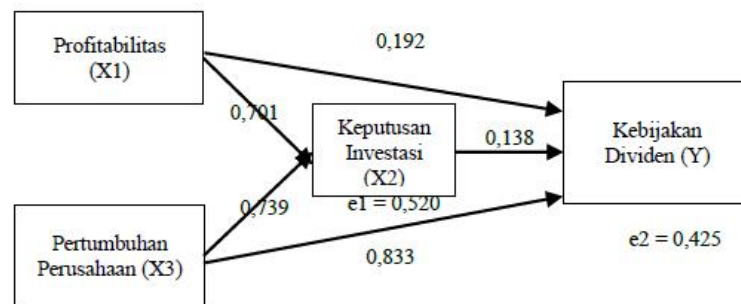


- Nai, N. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2018-2020. *E-issn, Volume Nomor P-issn, 4*, 585–594. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i4.1068>
- Nur, T. (2017). Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia, 4*(3), 409–425. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v4i3.133>
- Pandia, F. (2012). *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Rineka Cipta.
- Pradnyanita Sukmayanti N dan Triaryati N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8*(1), 172. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p07>
- Rudianto. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 ed.)*. BPFE Yogyakarta.
- Samrotun, Y. C. (2015). 116095-ID-kebijakan-dividen-dan-faktor-faktor-yang20191023-107634-rbyrd8-with-cover-page-v2. *ID Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya*, 93.
- Sari, Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting, 2*(2), 1–13.
- Silaban, D., & Purnawati, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *None, 5*(2), 246826.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2 (ke-2)*. Erlangga.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonisia.
- Wahyuni, R., & Janrosl, V. S. E. (2020). ... Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek .... ... *JOURNAL: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. [http://113.212.163.133/index.php/scientia\\_journal/article/view/2183](http://113.212.163.133/index.php/scientia_journal/article/view/2183)
- Wahyuni, S., Febriansyah, S., Darni, S., & Razali, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research, 2*(1), 55–66. <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.865>.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 4*(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Teoritis



Gambar 2 Diagram Jalur

Tabel 1 Uji R-Square

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,854 <sup>a</sup>	,730	,718	,01177

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>3</sub>), Profitabilitas (X<sub>1</sub>)

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi (X<sub>2</sub>)

Tabel 2 Uji T Hitung

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,055	,003		19,569	,000
	Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	,002	,000	,701	8,922	,000
	Pertumbuhan Perusahaan (X <sub>3</sub> )	,123	,013	,739	9,401	,000

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi (X<sub>2</sub>)

Tabel 3 Uji R-Square  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,905 <sup>a</sup>	,819	,807	4,79985

- a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan (X3), Keputusan Investasi (X2), Profitabilitas (X1)  
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Tabel 4 Uji T hitung  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	52,901	1,244		42,518	,000
Profitabilitas (X1)	,283	,098	,192	2,904	,006
Keputusan Investasi (X2)	19,102	8,832	,138	2,163	,036
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	68,143	5,427	,833	12,555	,000

- a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)