



**DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

TESIS

YONO

NIM. 2210121014

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
2024**



**DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

YONO

NIM. 2210121014

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2024**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Yono

NIM : 2210121014

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 23 April 2024

Yang menyatakan,



Yono

2210121014

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TESIS

Jakarta, 23 April 2024

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB)
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta (UPNVJ)

Dengan hormat,

Bersama surat ini, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yono
NIM : 2210121014
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (FEB)
Jenis Karya : Tesis

Dengan ini menyatakan dengan sungguh-sungguh bahwa saya akan berusaha sebaik mungkin untuk menyelesaikan publikasi ilmiah minimal Sinta 3 sebagai syarat kelulusan program Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta (UPNVJ).

Saya menyadari bahwa publikasi ilmiah ini merupakan bagian penting dalam menyelesaikan studi saya dan akan berusaha semaksimal mungkin untuk mencapainya sesuai dengan ketentuan yang berlaku di UPNVJ.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun. Saya menyadari bahwa konsekuensi dari tidak melaksanakan publikasi ilmiah dengan waktu yang ditentukan adalah ujian sidang tesis siap diulang kembali. Atas perhatian dan kebijaksanaan Bapak/Ibu, saya ucapkan terima kasih.

Hormat saya,

A handwritten signature in black ink is written over a yellow 1000 Rupiah postage stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'SEPULUH RIBU RUPIAH', '1000', 'TEL. 20', 'METERAI TEMPEL', and the serial number '00225AKX723718159'.

Yono
2210121014

TESIS

**DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

**YONO
NIM. 2210121014**

**Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal : 07 Juni 2024
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima**



Dr. Desmintari, SE., MM.
Ketua Penguji



Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak.,
CPMA., CA., CPA., CGOP
Pembimbing I



Dr. Jubaedah, SE., MM.
Pembimbing II



Dr. Yudi Nur Supriadi, S.Sos.I.,
MM., CRA., CRP., CMA
Ketua Jurusan Manajemen

Disahkan di : Jakarta
Pada tanggal : 07 Juni 2024

DETERMINATION OF DIVIDEND POLICY WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE

By Yono

Abstract

This research aims to determine the influence of investment opportunity set, debt policy, and business effectiveness on dividend policy with profitability as an intervening variable. The population in this study consists of 87 companies in the manufacturing and consumer goods sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. The method used in this research employs purposive sampling, covering 5 periods from 2018 to 2022, involving 24 companies, a total of 120 observations. Data analysis utilizes panel data regression method processed using E-views version 13. The research results are obtained as follows: (1) Investment opportunity set does not affect dividend policy, (2) Debt policy does not affect dividend policy, (3) Business effectiveness affects dividend policy, (4) Profitability affects dividend policy, (5) Investment opportunity set affects profitability, (6) Debt policy does not affect profitability, (7) Business effectiveness affects profitability, (8) Investment opportunity set does not directly affect dividend policy through profitability, (9) Debt policy does not directly affect dividend policy through profitability, (10) Business effectiveness does not directly affect dividend policy through profitability.

Keywords: Investment Opportunity Set, Debt Policy, Business Effectiveness, Profitability, and Dividend Policy

DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Oleh Yono

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan utang dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai intervening. Populasi dalam penelitian ini 87 perusahaan sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, 5 periode dari tahun 2018–2022, 24 perusahaan, total 120 observasi. Analisis data menggunakan metode regresi data panel yang diolah menggunakan Eviews versi 13. Adapun diperoleh hasil penelitian sebagai berikut : (1) *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (2) Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Efektivitas usaha berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (4) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (5) *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap profitabilitas, (6) Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, (7) Efektivitas usaha berpengaruh terhadap profitabilitas, (8) *Investment opportunity set* tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas, (9) Kebijakan utang tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas, (10) Efektivitas usaha tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.

Kata kunci: *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Utang, Efektivitas Usaha, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Sekretariat : Jl RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta 12450, Telp. 7692856, 7692859 Fax. 7692856
Homepage : <http://www.upnvj.ac.id> Email : puskom@upnvj.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TESIS SEMESTER GENAP TA. 2023/2024

Hari ini Jumat , tanggal 07 Juni 2024, telah dilaksanakan **Ujian Skripsi** bagi mahasiswa :

Nama : **YONO**

No.Pokok Mahasiswa : **2210121014**

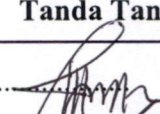
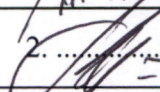
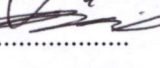
Program : **Manajemen S.2**

Dengan judul skripsi sebagai berikut :

Determinasi Kebijakan Dividen Dengan Profitability Sebagai Variabel Intervening

Dinyatakan yang bersangkutan **Lulus / ~~Tidak Lulus~~***)

Penguji

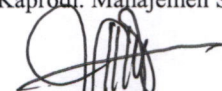
No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Desmintari, SE, MM	Ketua	1. 
2	Dr. Sri Mulyantini, SE, MM	Anggota I	2. 
3	Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA.,CA.,CGOP.	Anggota II **)	3. 

Keterangan :

*) Coret yang tidak perlu

**) Dosen Pembimbing

Jakarta, 07 Juni 2024
Mengesahkan
A.n. DEKAN
Kaprod. Manajemen S.2


Dr. Yudi Nur Supriadi, S.Sos.I,
M.M.

PRAKATA

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan segala karuniaNya sehingga tesis ini berhasil penulis selesaikan yang berjudul “Determinasi Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Penulis mengucapkan terima kasih kepada Ibu Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA., CA., CPA., CGOP. selaku Pembimbing I dan Penguji II, Ibu Dr. Jubaedah, S.E., M.M. selaku Pembimbing II, Ibu Dr. Desmintari, S.E., M.M. selaku Ketua Penguji, serta Ibu Dr. Sri Mulyantini, S.E., M.M. selaku Penguji I yang telah banyak memberikan bimbingan, arahan, serta nasihat selama penelitian ini berjalan. Begitu juga untuk seluruh tenaga kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta atas bimbingan dan bantuan akademik selama masa perkuliahan.

Disamping itu, ungkapan cinta dan rasa terima kasih kepada orang tua tercinta Bapak Sadimin, (Almh) Ibu Amini, Kak Jayadi, dan Tri Yura Mayangsari S.Ak., serta keluarga besar yang terus menyemangati dan mendoakan yang terbaik untuk penulis. Penulis tak lupa turut mengucapkan terima kasih kepada rekan konsentrasi manajemen keuangan dan mahasiswa manajemen angkatan 2022 yang telah dengan sabar mendengarkan segala keluh kesah dan menyemangati penulis. Begitu juga teman-teman yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis berharap semoga tesis ini dapat menjadi manfaat serta memberikan wawasan dan pengetahuan untuk pembaca.

Jakarta, 07 Juni 2024



Yono

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
BERITA ACARA UJIAN TESIS	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	14
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	15
2.1.3 <i>Bird in The Hand Theory</i>	16
2.1.4 <i>Dividend Irrelevance Theory</i>	17
2.1.5 <i>Residual Theory</i>	18
2.1.6 <i>Tax Preference Theory</i>	19
2.1.7 <i>Clientele Effect Theory</i>	20
2.1.8 Kebijakan Dividen	21
2.1.9 <i>Investment Opportunity Set</i>	23
2.1.10 Kebijakan Utang	26
2.1.11 Efektivitas Usaha	28
2.1.12 Profitabilitas	31
2.2 Penelitian Yang Relevan	34
2.2.1 Penelitian Rujukan.....	34
2.2.2 Perbedaan Penelitian.....	47
2.3 Pengembangan Hipotesis	48
2.3.1 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	48
2.3.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen	50
2.3.3 Pengaruh Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen	52
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	53
2.3.5 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Profitabilitas.....	55
2.3.6 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Profitabilitas	56
2.3.7 Pengaruh Efektivitas Usaha Terhadap Profitabilitas	57

2.3.8	Pengaruh Tidak Langsung <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas	58
2.3.9	Pengaruh Tidak Langsung Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas.....	60
2.3.10	Pengaruh Tidak Langsung Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas.....	61
2.4	Model Penelitian Empirik	63

BAB III METODE PENELITIAN64

3.1	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	64
3.1.1	Variabel Independen.....	64
3.1.2	Variabel Dependen	65
3.1.3	Variabel Intervening	65
3.2	Populasi dan Sampel.....	66
3.2.1	Populasi	66
3.2.2	Sampel.....	66
3.3	Teknik Pengumpulan Data.....	68
3.3.1	Jenis Data	68
3.3.2	Sumber Data.....	68
3.3.3	Pengumpulan Data.....	68
3.4	Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis	69
3.4.1	Teknik Analisis Data	69
3.4.1.1	Analisis Data Deskriptif	69
3.4.1.2	Analisis Regresi Data Panel	69
3.4.1.3	Pendekatan Model Regresi Data Panel	71
3.4.1.4	Pengujian Model Regresi Data Panel	72
3.4.1.5	Analisis Data	73
3.4.1.6	Uji Asumsi Klasik.....	74
3.4.2	Uji Hipotesis	75
3.4.2.1	Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	75
3.4.2.2	Uji F Simultan.....	75
3.4.2.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	76
3.4.2.4	Uji Sobel Test (<i>Sobel Test</i>)	76

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN77

4.1	Hasil Penelitian	77
4.1.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	77
4.2	Deskripsi Data Penelitian	78
4.3	Analisis Data	83
4.3.1	Uji Chow (Sub-Struktural Tahap 1)	83
4.3.2	Uji Hausman (Sub-Struktural Tahap 1).....	84
4.3.3	Analisis Regresi Data Panel (Sub-Struktural Tahap 1)	84
4.3.4	Pengujian Hipotesis (Tahap 1).....	85
4.3.4.1	Uji t (Tahap 1).....	85
4.3.4.2	Uji F Simultan (Tahap 1)	86
4.3.4.3	Uji Koefisien Determinasi R^2 (Tahap 1)	86
4.3.5	Uji Chow (Sub-Struktural Tahap 2)	87

4.3.6 Uji Hausman (Sub-Struktural Tahap 2).....	88
4.3.7 Analisis Regresi Data Panel (Sub-Struktural Tahap 2)	88
4.3.8 Pengujian Hipotesis (Tahap 2).....	89
4.3.8.1 Uji t (Tahap 2).....	89
4.3.8.2 Uji F Simultan (Tahap 2)	90
4.3.8.3 Uji Koefisien Determinasi R ² (Tahap 2)	91
4.3.9 Uji Sobel.....	91
4.4 Pembahasan.....	93
4.4.1 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	94
4.4.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen	96
4.4.3 Pengaruh Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen	98
4.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	100
4.4.5 Pengaruh <i>Invesment Opportunity Set</i> Terhadap Profitablitas	101
4.4.6 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Profitablitas	102
4.4.7 Pengaruh Efektivitas Usaha Terhadap Profitablitas	104
4.4.8 Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas.....	105
4.4.9 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas.....	107
4.4.10 Pengaruh Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas.....	108
BAB V SIMPULAN	110
5.1 Simpulan.....	110
5.2 Keterbatasan Penelitian	111
5.3 Saran	111
DAFTAR PUSTAKA	114
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	122
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Perkembangan Ekspor Industri Pengolahan Tahun 2018-2022	2
Tabel 2. Matriks Penelitian Terdahulu terkait dengan Kebijakan Dividen	44
Tabel 3. Matriks Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	66
Tabel 4. Kriteria Sampel Penelitian	67
Tabel 5. Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi.....	67
Tabel 6. Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi	77
Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif.....	78
Tabel 8. Hasil Uji Chow Sub-Struktural (Tahap 1)	83
Tabel 9. Hasil Uji Hausman Sub-Struktural (Tahap 1)	84
Tabel 10. Hasil Regresi Data Panel Sub-Struktural (Tahap 1).....	84
Tabel 11. Hasil Uji t Sub-Struktural (Tahap 1)	85
Tabel 12. Hasil Uji F Simultan Sub-Struktural (Tahap 1).....	86
Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Sub-Struktural (Tahap 1)	87
Tabel 14. Hasil Uji Chow Sub-Struktural (Tahap 2)	87
Tabel 15. Hasil Uji Hausman Sub-Struktural (Tahap 2)	88
Tabel 16. Hasil Regresi Data Panel Sub-Struktural (Tahap 2).....	88
Tabel 17. Hasil Uji t Sub-Struktural (Tahap 2)	89
Tabel 18. Hasil Uji F Simultan Sub-Struktural (Tahap 2).....	90
Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Sub-Struktural (Tahap 2)	91
Tabel 20. Hasil Regresi Data Panel.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Data Pertumbuhan PDB Industri Pengolahan Tahun 2018-2022.....	2
Gambar 2. Grafik Rata-Rata Pertumbuhan <i>Dividend Payout Ratio</i>	4
Gambar 3. Grafik Perbandingan IOS, Kebijakan Utang, Efektivitas Usaha & DPR ...	6
Gambar 4. Kerangka Pemikiran	63
Gambar 5. Struktur Jaringan Uji Variabel (X) Terhadap Variabel (Z)	73
Gambar 6. Struktur Jaringan Uji Variabel (X) dan (Z) Terhadap Variabel (Y).....	74
Gambar 7. Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang dan Konsumsi 2018-2022.....	79
Gambar 8. Data Perbandingan IOS dan Kebijakan Dividen 2018-2022.....	80
Gambar 9. Data Perbandingan DER dan Kebijakan Dividen 2018-2022	81
Gambar 10. Data Perbandingan TATO dan Kebijakan Dividen 2018-2022.....	82
Gambar 11. Data Perbandingan ROE dan Kebijakan Dividen 2018-2022	83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	123
Lampiran 2. Perhitungan <i>Market Value to Book Value of Equity</i> (MVBVE)	125
Lampiran 3. Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	127
Lampiran 4. Perhitungan <i>Total Assets Turnover</i> (TATO).....	129
Lampiran 5. Perhitungan <i>Return on Equity</i> (ROE).....	131
Lampiran 6. Contoh Sampel Laporan Keuangan (Neraca)	133
Lampiran 7. Contoh Sampel Laporan Keuangan (Laba Rugi).....	135
Lampiran 8. Hasil Pengujian Model Eviews (Tahap 1).....	136
Lampiran 9. Hasil Pengujian Model Eviews (Tahap 2).....	137