

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEBIJAKAN
HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2014 - 2016**

SKRIPSI

Oleh

SYLVIANA YONINGTIAS



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DEBT POLICY, AND SIZE ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES IN THE CONSUMER GOODS INDUSTRY SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2014 – 2016

By
SYLVIANA YONINGTIAS

This research aims to analyze the influence of investment opportunity set, debt policy, and size variables on dividend policy. The population in this research was taken from manufacturing companies particularly in the sector of consumer goods industry which are actively traded and listed in Indonesia Stock Exchange period of 2014-2016. The sample of the research was done using purposive sampling method. There were 15 companies participated in the research.

Based on the results of the research indicate that the investment opportunity set has a positive effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016. Debt policy has a negative effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016. The size of the company has a negative effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016.

Keywords: Investment Opportunity Set, Debt Policy, Size, And Dividend Policy.

ABSTRAK

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEBIJAKAN HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014 – 2016

Oleh
SYLVIANA YONINGTIAS

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variable *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 15 perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

Kata kunci: *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DEBT POLICY, AND SIZE ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES IN THE CONSUMER GOODS INDUSTRY SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2014 – 2016

By
SYLVIANA YONINGTIAS

This research aims to analyze the influence of investment opportunity set, debt policy, and size variables on dividend policy. The population in this research was taken from manufacturing companies particularly in the sector of consumer goods industry which are actively traded and listed in Indonesia Stock Exchange period of 2014-2016. The sample of the research was done using purposive sampling method. There were 15 companies participated in the research.

Based on the results of the research indicate that the investment opportunity set has a positive effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016. Debt policy has a negative effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016. The size of the company has a negative effect on dividend policy in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2016.

Keywords: Investment Opportunity Set, Debt Policy, Size, And Dividend Policy.

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEBIJAKAN
HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2014 – 2016**

Oleh

SYLVIANA YONINGTIAS

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi : **PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEBIJAKAN HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2016**

Nama Mahasiswa : **Sylviana Yoningtias**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011192

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.
NIP 19580507 198703 1 001

Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP 19750411 2000312 1 003

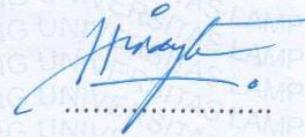
2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 1987703 2 002

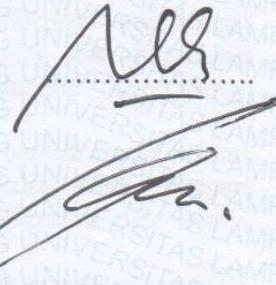
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

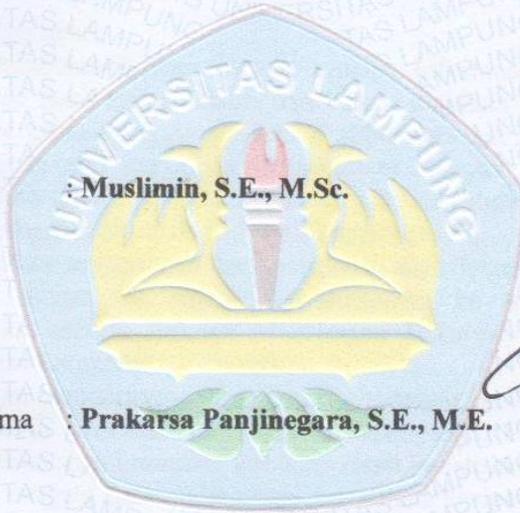
Ketua : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.



Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.



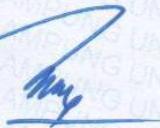
Penguji Utama : Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 24 April 2019

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Sylviana Yoningtias

NPM : 1311011192

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016

Dengan ini menyatakan:

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Sumber data dan informasi yang berasal atau kutipan dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari peneliti lain telah disebutkan didalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka dibagian akhir Hasil Penelitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* skripsi ini untuk dipublikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/Skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari Penelitian Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di gunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 24 April 2019

Yang membuat pernyataan,



Sylviana Yoningtias

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Tanjung Karang, Bandar Lampung pada tanggal 23 Mei 1995 sebagai anak kedua dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Paryono dan Ibu Herlinatassia.

Penulis menempuh pendidikan di Taman Kanak-kanak (TK) Pertiwi Pahoman Bandar Lampung pada tahun 2000, Sekolah Dasar Negeri (SDN) 4 Natar pada tahun 2001-2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Muhammadiyah 3 Bandar Lampung pada tahun 2007-2010, Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 1 Natar pada tahun 2010-2013, D3 Keuangan dan Perbankan Universitas Lampung pada tahun 2013-2016. Pada tahun 2016, penulis melanjutkan pendidikannya sebagai mahasiswa S1 Jurusan Manajemen dengan Program Studi Manajemen Keuangan. Penulis mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Ruguk, Kecamatan Ketapang, Kabupaten Lampung Selatan selama 40 hari pada tahun 2017.

MOTTO

“Bermimpilah setinggi langit. Jika kau terjatuh, kau akan jatuh diantara bintang-bintang.” – **(Ir. Soekarno)**

“Live as if you were to die tomorrow. Learn as if you were to live forever.” –
(Mahatma Gandhi)

“Happiness is the joy and the driving force of living life. Reaching that happiness is like getting the whole world.” – **(Kai EXO)**

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT karena atas izin-Nya telah terselesaikan karya tulis ilmiah ini. Karya ini saya persembahkan kepada:

Kedua orangtuaku, ayah dan ibu tercinta Bapak Paryono dan Ibu Herlinatassia.

Terimakasih telah memberikan pendidikan terbaik untukku sehingga aku dapat menyelesaikannya sampai di Perguruan Tinggi, dengan kesabarannya merawatku hingga aku tumbuh dewasa hingga saat ini. Terimakasih atas segala perhatian, kasih sayang, dukungan, dan doa yang tiada henti-hentinya sebagai bentuk cinta dari kalian.

SANWACANA

Bismillahirrahmanirahim..

Alhamdulillah rabbil'alamin, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul: **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penelitian skripsi ini, peneliti memperoleh bantuan, dukungan, bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Pertama Skripsi yang telah memberikan bimbingan, motivasi, dan pengalaman dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian dengan benar.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Kedua Skripsi yang telah memberikan bimbingan dan saran dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian dengan benar.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Ibu Dwi Asri Siti Ambarwati, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan banyak nasihat selama proses perkuliahan.
8. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
9. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Paryono dan Ibu Herlinatassia, serta adik-adikku Yonaldi Dimas Nugroho dan Tio Padma Geraldinata yang telah memberikan dukungan doa dan restunya kepadaku. Tidak lupa kepada kakakku Alm. Tommy Prabowo, skripsi ini kupersembahkan juga untukmu.
10. Teman-teman seperjuanganku Anak Mama (Eha, Haysi, Rina, Shofura, dan Wili). Terimakasih atas kesetiaan dan dukungan yang selalu kalian berikan kepadaku. Teman-temanku pada saat KKN (Adit, Haysi, Irsan, Iin, dan Nina). Terimakasih atas cerita dan pengalamannya selama 40 hari.

11. Terimakasih untuk EXO telah menyemangatiku selama ini melalui lagu-lagu kalian.

12. Almamater tercinta, FakultasEkonomidanBisnisUniversitas Lampung.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aamiin Yaa Rabbal'amin.

Bandar Lampung, 24 April 2019
Peneliti

Sylviana Yoningtias

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| ABSTRAK | |
| DAFTAR ISI | i |
| DAFTAR TABEL | iii |
| DAFTAR GAMBAR | iv |
| DAFTAR LAMPIRAN | v |
| | |
| I. PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 6 |
| C. Tujuan Penelitian | 7 |
| D. Manfaat Penulisan..... | 7 |
| | |
| II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PIKIRAN, DAN HIPOTESIS | |
| A. Kajian Pustaka | 8 |
| 1. <i>Signaling Theory</i> | 8 |
| 2. Kebijakan Dividen | 9 |
| 3. Teori Kebijakan Dividen | 9 |
| 4. <i>Investment Opportunity Set</i> | 11 |
| 5. Kebijakan Hutang | 11 |
| 6. Ukuran Perusahaan | 12 |
| B. Penelitian Terdahulu | 13 |
| C. Rerangka Pemikiran | 14 |
| D. Pengembangan Hipotesis | 15 |
| | |
| III. METODELOGI PENELITIAN | |
| A. Jenis Penelitian..... | 17 |
| B. Definisi dan Operasionalisasi Variabel..... | 17 |
| 1. Variabel Dependen (Y) | 17 |
| 2. Variabel Independen (X) | 18 |
| C. Pengukuran Variabel | 19 |
| D. Populasi Dan Sampel | 19 |
| E. Teknik Pengumpulan Data | 21 |
| F. Metode Analisis Data | 21 |
| 1. Statistik Deskriptif | 21 |
| 2. Uji Asumsi Klasik..... | 21 |
| a. Uji Normalitas | 21 |
| b. Uji Multikolinearitas | 22 |

| | |
|--|----|
| c. Uji Autokorelasi | 22 |
| d. Uji Heterokedastisitas | 22 |
| 3. Analisis Regresi Berganda | 23 |
| G. Uji Hipotesis | 23 |
| 1. Koefisien Determinasi (R^2) | 23 |
| 2. Uji Statistik F | 24 |
| 3. Uji Statistik t | 24 |
| IV. HASIL DAN PEMBAHASAN | |
| A. Statistik Deskriptif | 26 |
| B. Hasil Uji Asumsi Klasik | 30 |
| 1. Hasil Uji Normalitas | 30 |
| 2. Hasil Uji Multikolinearitas | 32 |
| 3. Hasil Uji Autokorelasi | 32 |
| 4. Hasil Uji Heterokedastisitas | 33 |
| C. Hasil Uji Hipotesis | 34 |
| 1. Hasil Uji Statistik Koefisien Determinasi (R^2) | 34 |
| 2. Hasil Uji Statistik F | 34 |
| 3. Hasil Uji Statistik t | 35 |
| D. Pembahasan | 37 |
| 1. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen | 37 |
| 2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen | 38 |
| 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen | 38 |
| V. SIMPULAN DAN SARAN | |
| A. Simpulan | 40 |
| B. Saran | 42 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|--|---------|
| 1.1 Jumlah Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI..... | 1 |
| 2.1 Penelitian Terdahulu | 13 |
| 3.1 Pengukuran Variabel | 19 |
| 3.2 Proses Pengambilan Sampel Penelitian | 20 |
| 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Menjadi Objek Penelitian Tahun 2014-2016 | 20 |
| 4.1 Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016 | 26 |
| 4.2 Rata-rata <i>Market To Book Value Of Equity Ratio</i> (MVE/BVE) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016 | 27 |
| 4.3 Rata-rata <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016 | 28 |
| 4.4 Rata-rata Ln (Total Aset) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016 | 29 |
| 4.5 Hasil Uji Statistik Deskriptif | 30 |
| 4.6 Hasil Uji Normalitas | 30 |
| 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas | 32 |
| 4.8 Hasil Uji Autokorelasi | 33 |
| 4.9 Hasil Uji Statistik Koefisien Determinasi (R^2) | 34 |
| 4.10 Hasil Uji Statistik F | 35 |
| 4.11 Hasil Uji Statistik t | 35 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|--|----------------|
| 2.1 Rerangka Pemikiran | 15 |
| 4.1 Hasil Uji Normalitas <i>Probability Plot</i> | 31 |
| 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas | 33 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|--|----------------|
| 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel | L-1 |
| 2. Tabel Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) | L-2 |
| 3. Tabel Rata-rata <i>Market To Book Value of Equity Ratio</i> (MVE/BVE).. . | L-3 |
| 4. Tabel Rata-rata <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) | L-4 |
| 5. Tabel Rata-rata Ln (Total Aset) | L-5 |
| 6. Hasil Output SPSS 22 | L-6 |
| a. Hasil Statistik Deskriptif | L-6 |
| b. Hasil Uji Normalitas | L-6 |
| c. Gambar Uji Normalitas <i>Probability Plot</i> | L-7 |
| d. Hasil Uji Multikolinearitas | L-7 |
| e. Hasil Uji Autokorelasi | L-7 |
| f. Hasil Uji Heterokedastisitas | L-8 |
| g. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) | L-8 |
| h. Hasil Uji Statistik F | L-8 |
| i. Hasil Uji Statistik t | L-9 |

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kestabilan keuangannya. Produk industri selalu memiliki nilai tukar yang tinggi serta menciptakan nilai tambah yang lebih besar dibandingkan produk-produk lain. Hal ini disebabkan karena sektor industri memiliki variasi produk yang sangat beragam dan mampu memberikan manfaat yang tinggi pada pemakainya (Wyanov, 2012). Sektor Industri Barang Konsumsi menjadi salah satu bagian dari Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Sektor industri barang konsumsi memiliki prospek yang cukup baik dan memiliki peluang yang terus berkembang. Sektor industri barang dan konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diyakini sampai saat ini berhasil mempertahankan kehidupan bisnisnya dikarenakan sifatnya yang menjadi kebutuhan dasar yang diperlukan masyarakat, sehingga pertumbuhan sektor ini terus meningkat.

Berikut ini adalah jumlah sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

TABEL 1.1 JUMLAH SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2014-2016

| NO | SEKTOR MANUFAKTUR | JUMLAH EMITEN |
|----|-------------------------------------|---------------|
| 1. | <i>Basic industry and chemicals</i> | 66 |

LANJUTAN TABEL 1.1

| | | |
|----|--------------------------------|-----------|
| 2. | <i>Miscellaneous industry</i> | 42 |
| 3. | <i>Consumer goods industry</i> | 40 |

Sumber : www.idx.co.id data diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan sektor manufaktur dan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Terdiri dari 3 sub sektor yaitu *Basic industry and chemicals* yang memiliki 66 emiten, *Miscellaneous industry* yang memiliki 42 emiten, dan *Consumer goods industry* yang memiliki 40 emiten. Sub sektor yang ada di Industri Barang Konsumsi yaitu Sub Sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik dan Barang Rumah Tangga, dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga. Produk-produk yang dihasilkan oleh sub sektor tersebut bersifat konsumtif dan disukai banyak orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi.

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian dari hasil investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan yang diputuskan dalam rapat umum pemegang pemegang saham (RUPS). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010). Keputusan pembagian dividen sering menjadi suatu masalah bagi perusahaan. Perusahaan sering mengalami kesulitan memutuskan apakah akan membagikan dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kepada proyek-

proyek yang menguntungkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan akan mengurangi keuangan internal. Akan tetapi, jika perusahaan ingin menahan sebagian besar pendapatannya dalam perusahaan, berarti pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen semakin kecil.

Investment opportunity set sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan. Hartono (2016) menyatakan *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Kesempatan investasi mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dilakukan oleh pihak perusahaan. Perusahaan yang telah lama beroperasi dan menjalankan aktifitas bisnisnya serta berada dalam posisi yang mapan dan berada dalam tahap kedewasaan biasanya lebih berfokus pada upaya menghasilkan keuntungan serta membagikannya kepada pemilik saham (Haryetti dan Ekayanti, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2011), selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik, tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan yang tinggi di asosiasikan dengan penurunan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar yang dibiayai dari sumber internal yang akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen (Mulyono, 2009).

Menurut Fahmi (2012) kebijakan hutang merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh pembiayaan bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Apabila pendanaan dari dalam perusahaan kurang mencukupi, maka pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang daripada sumber pendanaan lain. Dengan penggunaan hutang, hak pemegang saham terhadap perusahaan tidak akan berkurang dan dapat mencapai keinginan perusahaan. Adanya kebijakan hutang dalam perusahaan, mendorong pihak manajer untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan dana karena adanya hutang perusahaan menjadi kewajiban untuk melakukan pembayaran atas bunga dan pinjaman pokoknya. Perusahaan yang memiliki hutang cukup besar dapat menimbulkan kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan pada perusahaan serta dapat mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham karena dana yang seharusnya dibagikan sebagai dividen akan digunakan untuk pembayaran hutang perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Sujianto dalam Nadzirah dan Wayan 2016). Sebuah perusahaan besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau menarik investor untuk menanamkan modalnya. Adanya

dana baru perusahaan maka dapat membayarkan kewajibannya termasuk juga membayar dividen kepada pemegang saham (Marietta dan Sampurno, 2013). Dalam menanamkan modalnya, investor biasanya akan memilih perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja baik agar modal yang ditanamnya memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen besar untuk menjaga reputasi dikalangan investor.

Beberapa penelitian telah menguji apakah faktor-faktor seperti *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut terdapat beberapa *research gap*. Menurut Juliana (2015), Purnami dan Artini (2016) serta Yudiana dan Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan bahwa 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 kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi sedangkan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Putri (2013) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Hasil penelitian Putri (2013), Yasa dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dikarenakan semakin tinggi hutang maka pembayaran dividen semakin rendah karena perusahaan cenderung menahan laba yang diperoleh sebagai cadangan untuk melunasi kewajibannya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013) serta Juliana (2015)

menyatakan kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013), Marietta dan Sampurno (2013), serta Juliana (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan yang besar atau mapan cenderung membagikan dividen lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2016.”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti merumuskan masalah yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yang ingin dicapai oleh peneliti adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

D. Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah beberapa manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini, yaitu:

1. Bagi Praktisi

Praktisi dalam hal ini yaitu investor dan emiten, bagi investor dapat membantu dalam memberikan kontribusi dalam menambah kajian dan pengetahuan mengenai pengaruh rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap harga saham.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini sebagai salah satu karya ilmiah guna memenuhi persyaratan untuk meraih gelar strata satu (S-1) dan digunakan untuk mengaplikasikan teori-teori yang telah diperoleh selama perkuliahan agar dapat melihat perbandingan antara teori dan kenyataan yang terjadi di masyarakat.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Menurut Hartono (2012) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika dalam pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi

investor, maka akan ada perubahan dalam volume perdagangan saham.

Dalam *signaling theory*, dividen digunakan sebagai alat prediksi kondisi perusahaan pada masa yang akan datang. Dividen perusahaan dapat dijadikan tanda sehingga dapat mengubah ekspektasi perusahaan atas keuntungan pada masa yang akan datang dan selanjutnya juga akan membuat penyesuaian terhadap harga saham. Ketika terjadi kenaikan dividen, akan menjadi tanda yang diyakini bahwa akan diperoleh penghasilan yang baik pada masa mendatang.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang bisa memaksimalkan harga saham perusahaan. Bila perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham, maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dengan meningkatnya pembayaran dividen maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula (Darminto, 2008). Kebijakan dividen penting karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai alat untuk sinyal keuangan orang luar tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dan kedua, dividen memainkan peran penting dalam struktur modal perusahaan (Imran, 2011).

3. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston dalam Yasa dan Wirawati (2016) ada tiga teori tentang preferensi investor mengenai kebijakan dividen yaitu:

a. Dividend Irrelevance Theory

Menurut Modigliani dan Miller *dividend payout ratio* (DPR) tidak mempunyai

pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa *dividen payout ratio* (DPR) adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bird in The Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menganggap dividen yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti di tangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*. Gordon dan Lintner juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen karena lebih pasti pendapatannya daripada mengharapkan return yang belum pasti jika menginvestasikan kembali dividen pada investasi tertentu.

c. Tax Preference Theory

Kenaikan nilai modal (*capital gain*) dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Sebaliknya, jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang, namun pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor, jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi daripada saham dengan *dividen yield* yang rendah.

4. Investment Opportunity Set

Investasi secara umum adalah kegiatan menanamkan modal yang dilakukan oleh investor pada suatu aset tertentu untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar dibandingkan yang dikorbankan dan untuk melakukan investasi perusahaan membutuhkan kesempatan, suatu rencana atau proyek yang bisa dipilih untuk mewujudkan tujuannya untuk menghasilkan lebih banyak uang (Handriani dan Irianti, 2015). *Investment opportunity set* (IOS) merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan (Yudiana dan Yadnyana, 2016). *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh bagi keputusan perusahaan dalam berinvestasi juga dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan masa depan perusahaan (Sumarni, Yuniar, dan Juniar, 2014). Untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, memerlukan dana yang besar yang dibiayai dari sumber internal dan itu akan menyebabkan penurunan pembayaran dividen pada perusahaan tersebut.

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pihak eksternal. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Kebijakan hutang biasanya

diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Semakin tinggi *DER* maka semakin tinggi hutang yang digunakan dan semakin tinggi juga risiko yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, jika *DER* semakin rendah maka tingkat hutang yang digunakan perusahaan semakin kecil dan kemampuan untuk membayar hutang semakin tinggi.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar akan menghadapi resiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan politis, yaitu tekanan untuk melakukan pertanggungjawaban sosial (Chasanah, 2011). Ukuran perusahaan akan mempengaruhi beberapa aspek seperti modal dan pelaporan pertanggungjawaban. Semakin besar perusahaan, maka tanggung jawabnya semakin besar juga. Perusahaan dengan ukuran besar akan melakukan pertanggung jawaban yang besar terutama terhadap investor. Tanggungjawab pelaporan laba akan sangat penting. Tanggung jawab lainnya meliputi tanggungjawab sosial perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut semakin besar (Maskun, 2012). Perusahaan yang skala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal karena kemudahan tersebut maka berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang dijadikan acuan yang telah dilaksanakan sebagai berikut:

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

| Peneliti (tahun) | Variabel | Alat Analisis (Perusahaan) | Hasil Penelitian |
|------------------------------|---|--|--|
| Marietta dan Sampurno (2013) | <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>Cash Ratio</i> – <i>Return On Assets</i> – <i>Growth</i> – <i>Firm Size</i> – <i>Debt to Equity Ratio</i> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) | Analisis Regresi Linear Berganda (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011) | <ul style="list-style-type: none"> – <i>Return on assets, firm size, DER</i> berpengaruh positif terhadap DPR – <i>Cash ratio</i> memiliki hasil positif tidak signifikan terhadap DPR – <i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap DPR |
| Putri (2013) | <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>Investment Opportunity Set</i> – Kebijakan Hutang – Ukuran Perusahaan <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> Kebijakan Dividen | Analisis Regresi Linear Berganda (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011) | <ul style="list-style-type: none"> – <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen – Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen – Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen |
| Juliana (2015) | <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Kepemilikan Manajerial – Kebijakan Hutang – Profitabilitas – Ukuran Perusahaan – <i>Investment Opportunity Set</i> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> Kebijakan Dividen | Analisis Regresi Linear Berganda (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013) | <ul style="list-style-type: none"> – Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen – Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen – Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen – Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen |

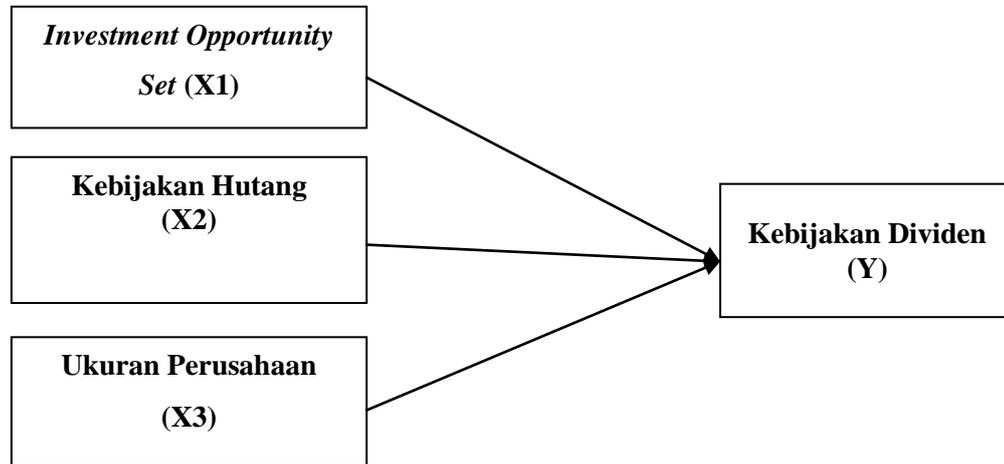
LANJUTAN TABEL 2.1

| | | | |
|-----------------------------|--|--|--|
| | Dependen: Kebijakan Dividen | | – Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen – <i>Investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen |
| Purnami dan Artini (2016) | Independen: – <i>Investment Opportunity Set</i> – <i>Total Asset Turn Over</i> – <i>Sales Growth</i> Dependen: Kebijakan Dividen | Analisis Regresi Linear Berganda (Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Periode 2010-2014) | – <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen – <i>Total asset turn over</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen – <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen |
| Yasa dan Wirawati (2016) | Independen: – <i>Net Profit Margin</i> – <i>Current Ratio</i> – <i>Debt to Equity Ratio</i> Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i> | Analisis Regresi Linear Berganda (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013) | – <i>Net profit margin</i> berpengaruh positif pada <i>dividend payout ratio</i> – <i>Current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif pada <i>dividend payout ratio</i> |
| Yudiana dan Yadnyana (2016) | Independen: – Kepemilikan Manajerial – <i>Leverage</i> – <i>Investment Opportunity Set</i> – Profitabilitas Dependen: Kebijakan Dividen | Analisis Regresi Linear Berganda (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013) | – Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen – <i>Leverage</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen – <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen – Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen |

C. Rerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan

kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Rerangka pemikiran merupakan gambaran singkat hubungan antar variabel yang diteliti. Adapun rerangka dalam penelitian ini yaitu:



GAMBAR 2.1 RERANGKA PIKIR

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Jika 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*. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment* (Purnami dan Artini, 2016). Oleh karena itu, nilai *investment opportunity set* dapat dijadikan taraf ukur seorang investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

H₁: *Investment Opportunity Set* diduga berpengaruh negatif pada Kebijakan

Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan untuk menentukan besarnya hutang yang ada dalam perusahaan agar tetap stabil (Susanto, 2011). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang.

H₂: Kebijakan Hutang diduga berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. *Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Handayani dan Hadinugroho, 2009)

H₃: Ukuran Perusahaan diduga berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

III. METODELOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, maka penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kausal yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis bagaimana variabel independen (*investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan) mempengaruhi variabel dependen (kebijakan dividen).

B. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas), dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba guna pembayaran investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2010) yang dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2. Variabel independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independennya adalah sebagai berikut:

a. *Investment Opportunity Set*

Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Market To Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE)*. Proksi ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan dimasa depan terhadap return yang diharapkan dari ekuitasnya (Hartono dalam Putri 2013).

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besaran yang dapat dilihat dari besarnya penjualan atau total aset, pengukuran terhadap ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total penjualan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

C. Pengukuran Variabel

TABEL 3.1 PENGUKURAN VARIABEL

| Variabel | Rumus | Skala |
|---|---|-------|
| <i>Investment Opportunity Set</i> (X1) | $\text{MVE/BVE} = \frac{\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{total ekuitas}}$ | Rasio |
| Kebijakan Hutang (X2) | $\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$ | Rasio |
| Ukuran Perusahaan (X3) | Ukuran Perusahaan = Ln (total aset) | Rasio |
| Kebijakan Dividen (Y) | $\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$ | Rasio |

D. Populasi Dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar (*go public*) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2014-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2016. Jumlah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 40 perusahaan yang merupakan jumlah populasi dalam penelitian ini.

2. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Teknik ini dipilih agar mendapatkan informasi yang sesuai dengan yang akan diteliti. Pengambilan sampel dilakukan selama periode 2014-

2016 di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

TABEL 3.2 PROSES PENGAMBILAN SAMPEL PENELITIAN

| No. | Keterangan | Jumlah |
|---------------------|---|--------|
| 1 | Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar di BEI periode 2014-2016 | 40 |
| 2 | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dalam bentuk matauang asing periode 2014-2016 | 0 |
| 3 | Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai secara kontinyu periode 2014-2016 | (25) |
| Jumlah Sampel Akhir | | 15 |

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan criteria tersebut, diperoleh sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi sebanyak 15 perusahaan yang akan ditampilkan pada Tabel 3.3.

TABEL 3.3 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG MENJADI OBJEK PENELITIAN TAHUN 2014-2016

| No. | KodeEmiten | NamaEmiten |
|-----|------------|---------------------------------|
| 1. | DLTA | Delta Djakarta Tbk. |
| 2. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. |
| 3. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 4. | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. |
| 5. | MYOR | Mayora Indah Tbk. |
| 6. | ROTI | Nippon Indosari Corpindo Tbk. |
| 7. | SKLT | Sekar Laut Tbk. |
| 8. | GGRM | Gudang Garam Tbk. |
| 9. | HMSP | H.M. SampoernaTbk. |
| 10. | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk. |
| 11. | KAEF | Kimia FarmaTbk. |
| 12. | KLBF | Kalbe FarmaTbk. |
| 13. | MERCK | Merck Tbk. |
| 14. | TCID | Mandom Indonesia Tbk. |
| 15. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. |

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Tabel 3.3 menunjukkan 15 sampel perusahaan dari 40 populasi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang masuk kedalam kriteria penelitian. Sampel

perusahaan yang tidak masuk sebagian besar dikarenakan perusahaan tidak membagikan dividennya kepada para pemegang saham pada tahun penelitian.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah, dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 dan dapat diakses disitus BEI yaitu www.idx.co.id.

F. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Hartono (2016), statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Statistik ini menyediakan nilai frekuensi, pengukur tendensi pusat (*measures of central tendency*), dan pengukur-pengukur bentuk (*measures of shape*).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametric tidak dapat digunakan. Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat

dilakukan dengan uji statistik antara lain: analisis grafik histogram, normal *probability-plot* dan uji Kolmogorov-Smirnov (Sanusi, 2016):

- 1) Jika nilai Asymp.Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- 2) Jika nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 berarti data residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Pendeteksi terhadap multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflating Factor* (VIF) dari hasil analisis regresi. Jika nilai VIF > 10 dan nilai *Tolerance* < 0,1 maka terdapat gejala multikolinearitas (Sanusi, 2016).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson (d). Hasil perhitungan Durbin-Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k (Sanusi, 2016).

Jika $d < d_L$; maka terjadi autokorelasi positif

$d > 4 - d_L$; maka terjadi autokorelasi negatif

$d_U < d < 4 - d_U$; maka tidak terjadi autokorelasi

$d_L \leq d \leq d_U$ atau $4 > d_U \leq d \leq 4 - d_L$; maka pengujian tidak menyakinkan

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas diuji dengan metode glejser dengan cara menyusun regresi antara nilai absolut residual dengan variabel bebas. Apabila masing-masing variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap absolut residual ($\alpha =$

0,05)maka dalam model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas (Sanusi, 2016).

3. Analisis Regresi Berganda

Metode yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen menggunakan analisis regresi berganda. Uji statistik regresi linear berganda dikatakan model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik, baik multikolineritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi (Ghozali, 2013).

$$Y = \alpha + \beta x_1 + \beta x_2 + \beta x_3 + e$$

Keterangan:

| | |
|-----------------------------|---|
| Y | = Kebijakan Dividen |
| α | = Bilangan konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan) |
| X_1 | = <i>Investment Opportunity Set</i> (variabel bebas) |
| X_2 | = Kebijakan Hutang (variabel bebas) |
| X_3 | = Ukuran Perusahaan (variabel bebas) |
| e | = <i>Error</i> |

G. Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai

koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variasi variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik.

2. Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut:

1. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
2. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

3. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2013), uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut:

1. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai uji hipotesis dengan bantuan SPSS versi 22. Berdasarkan hasil dan pembahasan, makadapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif ditolak. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *investment opportunity set* akan menyebabkan pembayaran dividen yang meningkat dikarenakan perusahaan sampel yang secara konsisten melakukan investasi menandakan bahwa perusahaan memiliki dana sendiri untuk berinvestasi yang tidak menyebabkan penurunan atau pengurangan pada pembagian dividen dan dari investasi tersebut akan diperoleh keuntungan sehingga pembagian pada dividen akan bertambah.
- b. Variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang

terdaftar di BEI tahun 2014-2016, dengan demikian H₂ yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif diterima. Hal ini menandakan bahwa kebijakan hutang yang tinggi akan menyebabkan pembayaran dividen yang menurun dikarenakan perusahaan akan menggunakan dana atau laba yang diperoleh untuk membayar hutang atau kewajibannya.

- c. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, dengan demikian H₃ yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif ditolak. Hal ini menandakan bahwa perusahaan besar tidak menjamin akan memberikan dividen yang besar juga karena semakin besar perusahaan akan semakin besar pula beban yang ditanggung dan laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar beban-beban operasional atau hutang yang dimiliki perusahaan sehingga akan mengurangi pembagian dividen.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh positif dan pengaruh negatif terhadap variabel dependen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Penelitian ini mendukung teori yang digunakan peneliti yaitu *Signaling Theory*. *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif, sehingga memberikan informasi mengenai prospek perusahaan kepada investor untuk membeli atau berinvestasi pada saham-saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada variabel *investment opportunity set* memberikan sinyal

positif untuk membeli saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 serta pada variabel kebijakan hutang dan ukuran perusahaan memberikan sinyal negatif untuk tidak membeli saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

B. Saran

1. Bagi Investor

Investor hendaknya menilai *investment opportunity set*, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan sebagai alat pertimbangan dalam memilih perusahaan sebelum berinvestasi. Hal tersebut guna mengetahui keuntungan dalam pembagian dividen yang akan didapat setiap pembelian saham.

2. Bagi Perusahaan

Pada *investment opportunity set* sudah baik karena perusahaan memiliki dana sendiri untuk berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi pembagian pada dividen tetapi perusahaan juga harus memperhatikan investasi mana yang dapat memberikan keuntungan lebih kepada pemegang saham untuk mempertanggungjawabkan dana yang telah diberikan agar dikelola dengan benar. Untuk kebijakan hutang sebaiknya tidak menambah lagi pendanaan dari luar perusahaan karena dapat membebankan dan merugikan perusahaan serta dapat mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham karena adanya hutang. Untuk ukuran perusahaan, pihak manajemen harus lebih pintar mengatur dana yang ada untuk keperluan pembiayaan perusahaan agar dividen yang dihasilkan tidak ditahan untuk pengeluaran operasional perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku II. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah. 2011. “Pengaruh Faktor Eksternal Dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8 No. 1.
- Darminto, 2008. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial (Social Science)*. Vol. 20 No. 2 Agustus 2008, Hal. 87-97.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Gautama, Budhi Pamungkas dan Haryati, Yuniar. 2014. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Subsektor Kontruksi Dan Bangunan Yang Tercatat Di BEI”. *Jurnal Manajemen*, FPEB Universitas Pendidikan Indonesia. Vol. III, No. 2, November 2014.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Dwi R. dan Hadinugroho, Bambang. 2009. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol. 7 No. 1, 64-7.
- Handriani, Eka dan Irianti, Tjiptowati Endang. “Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XVIII No. 1, April 2015. ISSN: 1979-6471.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE Yogyakarta, Edisi Keenam, Yogyakarta.

- Haryetti dan Ekayanti, Ririn Araj. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI". *Jurusan Ekonomi*. Vol. 20 No. 3 September 2012.
- Imran, Kashif. 2011. Determinants of Dividend Payout Policy. 4 Case Of Pakistan Engineering Sector. *The Romanian Economic Journal* No. 41. Year XIV. p 47-60. Indonesia Capital Market. Pusat Informasi Pasar Modal, Bursa Efek Indonesia.
- Juliana. 2015. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013". *Jom FEKON*. Vol.2 No.2 Oktober 2015
- Marietta, Unzu dan Sampurno, Djoko. 2013. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio". *Diponegoro Journal Of Management*. Vol. 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1. ISSN (Online): 2337-3792
- Martono dan Harjito, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Yogyakarta.
- Maskun. 2012. Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages yang Go Public BEJ. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Mulyono, Budi. 2009. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005-2007. *Tesis*. Progam Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Mustofia Mela, Puspitaningtyas, dan Sisbintari, Ika. 2014. "Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Akuntansi Aktual*. Vol. 2, No. 4, Juni 2014.
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja dan Wayan Cipta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal". *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen* Vol. 4 Tahun 2016.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu dan Hasrianto. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Saham-saham Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index (JIII) Periode Tahun 2011-2015". *Jurnal Manajemen FEB Islam UIN Alauddin Makassar*.
- Purnami, Kadek Diah Arie dan Artini, Luh Gede Sri. 2016. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over, Dan Sales Growth

Terhadap Kebijakan Dividen”. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 2, 2016: 1309-1337. ISSN: 2302-8912.

Putri, Dithi Amanda. 2013. “Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *E-Journal Universitas Negeri Padang*.

Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010). *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam. Jakarta. Salemba Empat.

Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Sumarni Indirati, Yusniar Meina Wulansari, dan Juniar Asrid. 2014. “Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2 No. 2 Juni 2014.

Susanto, Yulius Kurnia. 2011. “Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistemik, Set Peluang Investasi, Dan Kebijakan Hutang”. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 13 No. 3 pp. 195-210.

Wyanov, Uska. 2012. Pengaruh Pangsa Pasar Terhadap Return Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Periode 2008-2011. *Skripsi*. Universitas Lampung.

Yasa, Kadek Dwi Mahendra dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2016. “Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio”. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.16.2 (2016): 921-950. ISSN: 2302-8556.

Yudiana, I Gede Yoga dan Yadnyana, I Ketut. 2016. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set, Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur”. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.15.1. April (2016): 112-141. ISSN: 2302-8556.

<http://www.idx.co.id> (diakses Juli 2018)