

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019**

(SKRIPSI)

**OLEH:
MUTIHA LARASATI**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019.

Oleh

Mutiha Larasati

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA) dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen (DPR). Populasi dalam penelitian ini sebanyak 59 perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 22 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Tingkat kesalahan atau signifikansi yang digunakan adalah 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan menjelaskan variabel independen yaitu profitabilitas (ROA) dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 40,3% sedangkan sisanya 59,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian. Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (ROA) dan *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON DIVIDEND POLICY IN INFRASTRUCTURE, UTILITY, AND TRANSPORTATION SECTOR COMPANIES LISTED IN IDX PERIOD 2017-2019.

By

Mutiha Larasati

This study aims to examine the effect of profitability (ROA) and investment opportunity set (IOS) on dividend payout ratio (DPR). The population of this research as 59 companies in infrastructure, utility, and transportation sector listed in Indonesia Stock Exchange period 2017-2019. The sample of this research obtained as 22 companies using purposive sampling method. Analysis techniques that used in this research is multiple linear regression analysis. The error rate or significance used is 5%.

The result of this research showed that the ability to explain independent variables of profitability (ROA) and investment opportunity set (IOS) on dividend payout ratio (DPR) as 40,3% while the remaining 59,7% was influenced by other factors outside of research. The T test result shows that profitability (ROA) and investment opportunity set (IOS) had positive effect on dividend payout ratio.

Keywords : Profitability, Investment Opportunity Set, and Dividend Policy.

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019**

Oleh

MUTIHA LARASATI

Skripsi

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

Pada

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



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2021**

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019**

Nama Mahasiswa : **Mutiha Larasati**

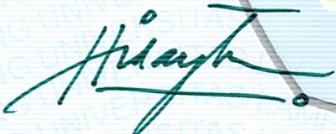
Nomor Pokok Mahasiswa : **1711011025**

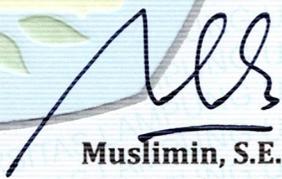
Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

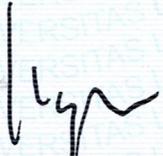


1. **Komisi Pembimbing**


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


Muslimin, S.E., M. Sc.
NIP 19750411 200312 1 003

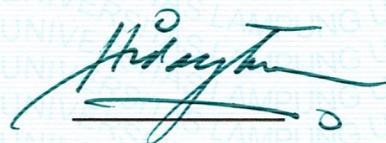
2. **Ketua Jurusan Manajemen**


Aripin Ahmadi, S.E., M.Si.
NIP 19600105 198603 1 005

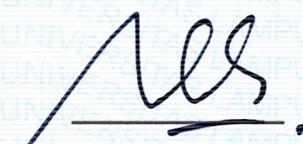
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

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



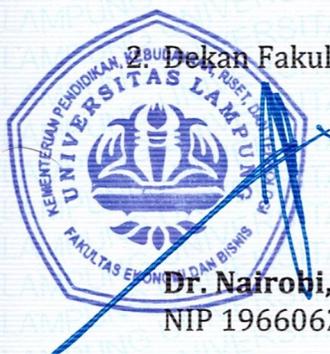
Sekretaris : Muslimin, S.E., M. Sc.



Penguji Utama : Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Oktober 2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Mutiha Larasati
Nomor Pokok Mahasiswa : 1711011025
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil karya saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 22 Oktober 2021
Yang membuat pernyataan,



Mutiha Larasati
NPM. 1711011025

RIWAYAT HIDUP

Peneliti memiliki nama lengkap Mutiha Larasati, di lahirkan di Sidomulyo pada tanggal 03 April 1998. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Rudianto dan Ibu Muslimah.

Pada tahun 2004 penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) di TK Raudlotul Ulum Tanjung Mas Makmur, Kec. Mesuji Timur, Kab. Mesuji. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan oleh penulis pada tahun 2010 di Madrasah Ibtida'iyah (MI) An-Nur Tanjung Mas Makmur, Kec. Mesuji Timur, Kab. Mesuji. Sekolah Menengah Pertama (SMP) ditempuh oleh penulis di Madrasah Tsanawiyah (MTs) Roudlotul Huda Purwosari, Kec. Padang Ratu, Kab. Lampung Tengah dan diselesaikan pada tahun 2013. Kemudian, penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA A. Wahid Hasyim Tebuireng, Kec. Diwek, Kab. Jombang Jawa Timur hingga tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2017 melalui jalur SNMPTN (Reguler). Penulis melaksanakan program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Sumberejo, Kec. Sumber Rejo, Kab. Tanggamus selama 40 hari pada bulan Januari – Februari 2020.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S Al-Baqarah: 286)

“Dan barang siapa bertaqwa kepada Allah niscaya Dia akan mengadakan baginya jalan keluar.”

(Q.S At-Thalaq: 2)

“Segala sesuatu itu terjadi, tergantung apa yang kita pikirkan. Maka berfikirilah yang baik, karena segala hal yang ada dimulai dari pikiran dan hati”

(Mutih Larasati)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbilalamin

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan nikmat yang telah diberikan, dan atas izin-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.

Kupersembahkan karya ini kepada :

**KEDUA ORANG TUAKU
BAPAK RUDIANTO DAN IBU MUSLIMAH**

Terimakasih atas segala bentuk dukungan, kasih sayang, nasihat, serta doa-doa yang tiada henti untuk kesuksesanku. Terimakasih telah memberikan arahan, motivasi, semangat, dan kepercayaan sehingga saya dapat menyelesaikan kuliah ini dengan baik.

Serta terimakasih Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Bismillahirrahmaanirrahiim

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019”**, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Strata Satu (S-1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung. Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh peneliti dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, saya ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan S.E., M.Si., selaku sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan waktu, kritik, saran, masukan, pengalaman, dan semangat untuk peneliti sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Saya pribadi mengucapkan terima kasih atas ilmunya yang sangat bermanfaat.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Pendamping. Terima kasih untuk kesediaannya memberikan waktu, bimbingan, arahan, masukan, dan ilmu yang sangat bermanfaat selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan evaluasi serta saran yang membangun selama proses penyusunan skripsi.

7. Bapak Dr. Ayi Ahadiat, S.E., M.B.A., selaku Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan yang telah memberikan saran dan nasihat selama perkuliahan.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga.
9. Seluruh staff akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terima kasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
10. Kakakku tersayang Raihanah, terima kasih atas segala bentuk dukungan, perhatian, serta doa yang selalu diberikan kepadaku.
11. Terima kasih untuk Supriyadi telah menemani dan mendukung selama proses penulisan skripsi. Sahabat-sahabatku tersayang, Ayu, Devania, Nikmah, Sartika, Vinda, terimakasih telah menemani dan mendukungku selama masa perkuliahan, menjadi teman diskusi, memotivasi, dan pembelajaran selama penulisan skripsi. Semoga kalian sukses kedepannya dan kebaikan kalian akan dibalas Allah SWT. Sahabatku lainnya Ratih, Ocha, Rointan dan seluruh teman-teman Manajemen angkatan 2017 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih telah membantu belajar, berbagi canda tawa, dan sukses untuk kalian semua. Teman-teman KKN Desa Sumberejo, Kec. Sumber Rejo, Kab. Tanggamus, Kak Vince, Dedy, Rani, Uul, Fenny, dan Nana. Terima kasih telah menjadi bagian proses Kuliah Kerja Nyata selama 40 hari, semoga kalian semua akan sukses di kemudian hari.
12. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, tetapi peneliti berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Bandar Lampung, 10 Agustus 2021
Penulis,

Mutiha Larasati

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	9
II. KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Pustaka	10
1. <i>Signaling Theory</i>	10
2. Kebijakan Dividen	11
3. Teori Kebijakan Dividen.....	11
4. Profitabilitas	14
5. <i>Investment Opportunity Set</i>	15
B. Penelitian Terdahulu	17
C. Kerangka Pemikiran.....	20
D. Pengembangan Hipotesis	20
III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	23
B. Definisi dan Operasional Variabel	23
1. Variabel Dependen.....	23
2. Variabel Independen	23
C. Pengukuran Variabel.....	24
D. Populasi dan Sampel	25
E. Teknik Pengumpulan Data.....	26
F. Metode Analisis Data.....	26
1. Statistik Deskriptif	26
2. Uji Asumsi Klasik	27
a. Uji Normalitas.....	27
b. Uji Multikolinieritas.....	27
c. Uji Autokorelasi.....	27

d. Uji Heterokedastisitas	28
3. Analisis Regresi Linier Berganda	29
G. Uji Hipotesis	29
1. Uji Statistik T	29
2. Uji Statistik F	29
3. Koefisien Determinasi (R^2)	30

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	31
1. Statistik Deskriptif	31
2. Hasil Uji Asumsi Klasik	32
a. Hasil Uji Normalitas	32
b. Hasil Uji Multikolinearitas.....	35
c. Hasil Uji Heteroskedastisitas	35
d. Hasil Uji Autokorelasi	36
3. Analisis Regresi Linier Berganda	37
4. Hasil Uji Hipotesis	38
a. Hasil Uji Statistik T	38
b. Hasil Uji Statistik F.....	39
c. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	40
B. Pembahasan	40
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	40
2. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen	41

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	43
B. Saran	44

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Sub Sektor dan Jumlah Emiten Pada Sektor Infrastruktur Tahun 2017-2019	2
1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Tahun 2017-2019	2
1.3 Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Tahun 2017-2019	4
1.4 Rata-Rata <i>Return on Assets</i> (ROA) Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Tahun 2017-2019	5
1.5 Rata-Rata <i>Market Value Equity to Book Value Equity</i> (MVE/BVE) Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Tahun 2017-2019	7
2.1 Penelitian Terdahulu	17
3.1 Pengukuran Variabel	24
3.2 Pengambilan Sampel Penelitian	25
3.3 Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Tahun 2017-2019	25
3.4 Pengambilan Ada Tidaknya Autokorelasi	28
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	31
4.2 Hasil Uji Normalitas	34
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	35
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	36
4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	37
4.6 Hasil Uji Statistik F	39
4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	40

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	20
4.1 Hasil Uji Normalitas <i>Probability-Plot</i>	34
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	L-1
2. Data Perhitungan Profitabilitas	L-2
3. Data Perhitungan <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	L-4
4. Data Perhitungan Kebijakan Dividen	L-6
5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	L-8
6. Hasil Uji Normalitas	L-9
7. Hasil Uji Normalitas <i>Probability-Plot</i>	L-9
8. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-10
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-10
10. Hasil Uji Autokorelasi	L-10
11. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	L-11
12. Hasil Uji Statistik F.....	L-11
13. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	L-11

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan melakukan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas. Pasar modal merupakan pasar yang memfasilitasi masyarakat dalam melakukan transaksinya pada salah satu sektor perdagangan investasinya (Parmitasari dan Sutrisna, 2016). Pasar modal digunakan sebagai sarana untuk memperjual belikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Manfaat adanya pasar modal telah dirasakan oleh berbagai kalangan, bagi perusahaan pasar modal sebagai sumber pembiayaan jangka panjang dalam dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal, serta bagi pemilik modal atau investor pasar modal menjadi alternatif untuk melakukan investasi seperti saham dan sebagainya.

Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sebagai salah satu alternatif investasi yang biasanya dipilih investor. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yaitu perusahaan yang memiliki fasilitas dasar yang diperlukan untuk operasional kegiatan masyarakat atau perusahaan, seperti pembangunan, telekomunikasi maupun transportasi. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi memiliki prospek yang cukup baik dan memiliki peluang untuk terus berkembang. Sektor tersebut juga mengalami penambahan perusahaan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor infrastruktur memiliki prospek untuk terus berkembang dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Total emiten yang tergolong dalam sektor sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2017-2019 berjumlah 59 emiten.

Emiten yang tergolong dalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terbagi menjadi lima macam sub sektor yaitu sub sektor energi, sub sektor jalan tol,

pelabuhan, bandara, dan lain-lain, sub sektor telekomunikasi, sub sektor transportasi, serta sub sektor konstruksi non bangunan. Masing-masing dari sub sektor memiliki jumlah emiten yang berbeda, seperti yang ditampilkan dalam tabel berikut ini.

TABEL 1.1 SUB SEKTOR DAN JUMLAH EMITEN PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

No	Sub Sektor	Emiten
1	Transportasi	32 Emiten
2	Konstruksi Non Bangunan	10 Emiten
3	Energi	7 Emiten
4	Telekomunikasi	5 Emiten
5	Jalan Tol, Pelabuhan, Bandara, dan Lain-Lain	5 Emiten
JUMLAH		59 EMITEN

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas, jumlah emiten di setiap sub sektor sangat beragam, mulai dari yang terkecil yaitu sub sektor jalan tol, pelabuhan, bandara dan lain-lain sebanyak 5 emiten, sub sektor telekomunikasi sebanyak 5 emiten, sub sektor energi sebanyak 7 emiten, sub sektor konstruksi non bangunan sebanyak 10 emiten, dan paling tertinggi yaitu sub sektor transportasi sebanyak 32 emiten. Selama beberapa tahun terakhir pemerintah juga sedang mengedepankan peningkatan infrastruktur, sehingga saat ini sektor tersebut dianggap mampu bertahan dikarenakan memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hal tersebut tidak dapat terlepas dari ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi, dan energi sehingga dapat meningkatkan indeks saham karena saham sektor tersebut banyak diminati oleh investor. Berikut ini merupakan indeks saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

TABEL 1.2 PERTUMBUHAN INDEKS SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

No	Tahun	Indeks Saham	Pertumbuhan
1	2017	1.183,71	-
2	2018	1.064,29	-10,09%
3	2019	1.137,54	6,88%

Sumber : www.idx.co.id (Laporan Statistik Tahunan)

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan bahwa pertumbuhan indeks saham pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2017-2019 mencatat pertumbuhan yang meningkat. Indeks saham sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -10,09% ke level 1.064,29 dari tahun 2017 yang sebesar 1.183,71. Namun, pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 6,88% ke level 1.137,54 dari tahun 2018. Selain itu, saham dari beberapa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi juga menunjukkan adanya peningkatan dari awal tahun 2019 hingga kuartal ke tiga. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia beberapa saham dengan kapitalisasi pasar besar seperti PT. Perusahaan Gas Negara (PGAS) dan PT. Cikarang Listrindo (POWR) mengalami peningkatan harga saham hingga mencapai 7,50%, sedangkan pergerakan harga saham POWR mencapai 3,93%. PT. Sarana Menara Nusantara (TOWR) memimpin kenaikan paling tinggi atas kenaikan sahamnya dengan presentase 13,04%, kemudian PT. Tower Bersama Infrastruktur (TBIG) dengan presentase 9,72%. Berdasarkan data peningkatan harga saham dari beberapa perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi masih menjadi sektor yang digemari oleh investor untuk berinvestasi.

Investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan tentu menginginkan *return* yang didapatkan, baik berupa *capital gain* maupun dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual saham yang lebih tinggi dari harga beli, sedangkan dividen merupakan laba (keuntungan) yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Selain keinginan investor tersebut, perusahaan juga memiliki tujuan dalam berinvestasi di pasar modal yaitu untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan perusahaan, dan mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Dari hal tersebut perusahaan perlu menerapkan kebijakan dividen, sehingga kedua belah pihak antara pemegang saham dengan perusahaan sama-sama mendapatkan keuntungan.

Menurut Agustina, dkk (2016) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah rasio pembayaran dividen dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (Mudzakar, 2019). Berikut ini merupakan rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

TABEL 1.3 RATA-RATA *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

NO	Tahun	Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
1	2017	42,65%
2	2018	39,53%
3	2019	45,65%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan tingkat rata-rata dividen yang diukur menggunakan *Dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Menurut Agustina, dkk (2016) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang stabil, namun dalam kenyataannya *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi menunjukkan adanya fluktuasi dari tahun 2017-2019. Pada tahun 2017 tingkat rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 42,65%, kemudian pada tahun 2018 rata-rata *dividend payout ratio* mengalami penurunan sebesar 39,53%, dan pada tahun 2019 rata-rata *dividend payout ratio* mengalami kenaikan kembali sebesar 45,65%. Berdasarkan uraian diatas rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) yang berfluktuasi mencerminkan bahwa pembagian dividen pada perusahaan tersebut tidak stabil. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* yang tinggi disebabkan oleh total dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga tinggi, sebaliknya *dividend payout ratio* yang menurun disebabkan oleh total dividen yang dibagikan perusahaan rendah, karena sebagian perusahaan memilih menahan labanya untuk perkembangan perusahaan selanjutnya dibandingkan dengan membagikan dividen kepada pemegang saham, atau adanya faktor lain

yang mempengaruhinya.

Penentuan besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *investment opportunity set* yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas menjadi faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Menurut Suryono dalam Puspitaningtyas, dkk (2019) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Laba (keuntungan) tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen, karena besarnya laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Wiweko, 2015). Perusahaan akan membagikan dividen ketika memperoleh keuntungan serta terpenuhinya kewajiban berupa bunga dan pajak. Hasil penelitian Safinaza, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Prihatini, dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berikut ini merupakan rata-rata *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.

TABEL 1.4 RATA-RATA RETURN ON ASSETS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

NO	Tahun	Rata-Rata <i>Return on Assets</i> (ROA)
1	2017	6,04%
2	2018	5,63%
3	2019	4,26%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa tingkat rata-rata *Return on assets* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2017-2019 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2017 rata-rata *Return on assets* sebesar 6,04%, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 5,63%. Pada tahun 2019 rata-rata *return on assets* mengalami penurunan kembali sebesar 4,26%. Berdasarkan uraian diatas bahwa penurunan rata-rata *Return on assets* disebabkan laba bersih setelah pajak perusahaan juga menurun. Hal ini menjadi sinyal bagi para investor, karena investor dapat melihat bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi kurang baik. Perusahaan yang mempunyai ROA tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengambalian investasi (*return*) semakin besar. Oleh karena itu *Return on assets* (ROA) mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen (Kasmir dalam Akmal, dkk., 2016). Namun, dapat kita lihat bahwa tingkat rata-rata *Return on assets* (ROA) terus menurun dari tahun 2017-2019, sedangkan tingkat rata-rata *Dividend payout ratio* (DPR) justru berfluktuatif.

Fenomena ini tidak berjalan lurus dengan teori yang menyatakan bahwa *Return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat rata-rata *Return on Assets* (ROA) terendah berada pada tahun 2019 yaitu sebesar 4,26%, namun rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan pada tahun yang sama memiliki nilai rata-rata DPR tertinggi dari tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar 45,65%. Hal ini berarti bahwa perusahaan menginginkan dengan adanya pembagian dividen tersebut dapat menjadi sinyal bagi para investor, serta perusahaan tidak ingin dianggap sebagai perusahaan yang memiliki prospek kurang menguntungkan.

Investment Opportunity Set (IOS) menjadi faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Investment opportunity set* merupakan nilai kesempatan investasi dan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. IOS sebagai salah satu indikator bagi investor untuk mengetahui kemungkinan tumbuh atau tidaknya suatu perusahaan, serta menjadi salah satu tolak ukur untuk melihat

nilai perusahaan yang nantinya akan dijadikan pertimbangan dalam kebijakan pembayaran dividen (Sumarni, dkk., 2014). Peluang atau kesempatan investasi sebagai pilihan untuk berinvestasi dimasa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan pada saat kondisi pertumbuhan tinggi (*growth*) akan diikuti peluang investasi yang tinggi, maka pihak manajemen akan cenderung melakukan investasi baru daripada membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga dana internal yang seharusnya dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham digunakan untuk pembayaran investasi tersebut, begitu sebaliknya pada perusahaan saat kondisinya turun (*decline*), perusahaan cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham (Chintya, dkk., 2017).

Dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE), yaitu membandingkan antara keseluruhan nilai saham dengan total ekuitas perusahaan untuk mengetahui peluang investasi perusahaan. MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Tarjo dan Hartono dalam Purba, 2019). Hasil penelitian Prihatini, dkk (2018) menyatakan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Chintya, dkk (2017) menyatakan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berikut ini merupakan rata-rata *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

TABEL 1.5 RATA-RATA MVE/BVE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

NO	Tahun	Rata-Rata MVE/BVE
1	2017	2,99%
2	2018	2,01%
3	2019	2,06%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 dapat diketahui bahwa tingkat rata-rata *Market value equity to book value equity* (MVE/BVE) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2017-2019 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2017 rata-rata MVE/BVE sebesar 2,99%, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 2,01%, dan pada tahun 2019 rata-rata MVE/BVE menjadi 2,06%. Berdasarkan uraian diatas bahwa rata-rata MVE/BVE disebabkan pertumbuhan perusahaan berada pada pertumbuhan menurun (*decline*), hal ini akan menjadi sinyal bagi para investor. Menurut Hanafi dalam Safinaza, dkk (2019), semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Sebaliknya, semakin menurun kesempatan investasi artinya perusahaan tidak sedang melakukan upaya memperluas usahanya (ekspansi), karena jika hal tersebut dilakukan maka akan berpengaruh terhadap pembagian *dividend payout ratio*.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

2. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Sebagai sarana untuk menambah wawasan serta pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen serta mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Akademisi

Dapat dijadikan sebagai bahan rujukan atau evaluasi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen.

3. Bagi Praktisi

Dapat menjadi masukan bagi investor dalam mempertimbangkan mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan dividen yang akan dibayarkan.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Brigham dan Houston (2013), teori sinyal merupakan teori tentang tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Sinyal tersebut berupa informasi baik keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan dimasa lalu maupun dimasa yang akan datang. Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi para investor. Hal tersebut sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Pemegang saham akan lebih cenderung memilih suatu perusahaan dengan prospek yang lebih menguntungkan.

Pembagian dividen menjadi sinyal bagi para investor. Perusahaan yang memiliki kenaikan dividen diatas kenaikan normal akan menjadi sinyal baik (*good news*) bagi para investor bahwa akan diperoleh keuntungan yang besar dimasa yang akan datang, sebaliknya penurunan dividen akan diyakini oleh investor sebagai sinyal buruk (*bad news*) bahwa perusahaan akan lebih menahan labanya berupa laba ditahan untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi juga menjadi sinyal bagi para investor bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (keuntungan) yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu tentang keuntungan dimasa depan, salah satunya dengan membagikan dividen kepada pemegang saham. Pengumuman mengenai dividen akan menambah keyakinan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Parmitasari dan Sutrisna, 2016).

2. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Setiawan dan Yuyetta, 2013). Tujuan dasar dari kebijakan dividen yaitu mensejahterakan para pemegang saham, dengan menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga kebijakan dividen akan optimal. Kebijakan dividen dapat diartikan pemberian laba dari suatu perusahaan kepada pemegang saham dengan kebijakan masing-masing perusahaan atas investasi yang di tanamkan.

3. Teori Kebijakan Dividen

Menurut preferensi investor, ada tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Brigham dan Houston dalam Widyawati, 2018) yaitu :

a. Dividend Irrelevance Theory

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) pada tahun 1961. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan, sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, namun semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan dimasa yang akan datang.

b. Bird in the Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1962 yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap

penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

MM dalam hal ini tidak setuju bahwa ekuitas dan nilai perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividen, yang menyiratkan bahwa investor tidak peduli antara dividen dengan keuntungan modal. MM menamakan pendapat Gordon-Lintner sebagai kekeliruan *bird-in-the-hand*, yakni: mendasarkan pada pemikiran bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dibandingkan seribu burung diudara. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* yang tinggi akan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula. Namun, menurut pandangan MM, kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat risiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat risiko arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividen.

c. Tax Differential Theory

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar daripada pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

Jika manajemen percaya bahwa teori Dividen tidak relevan dari MM adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi, tapi jika mereka menganut teori Dividen yang relevan, maka mereka harus membagi seluruh pajak atau EAT (*Earnings After Tax*) dalam bentuk dividen. Bila manajemen cenderung mempercayai teori perbedaan pajak (*Tax Differential Theory*), mereka harus menahan seluruh EAT atau DPR = 0%.

4. Jenis-Jenis Dividen

Menurut Djohanputro (2008), terdapat dua bentuk dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham yaitu:

a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk tunai. Secara teknis, perusahaan membagi dividen tunai dalam bentuk cek atau transfer rekening. Bagi perusahaan yang sudah *go publik* umumnya pembayaran dilakukan menggunakan cek, sedangkan bagi perusahaan tertutup seperti perusahaan keluarga pembayaran dilakukan dengan transfer rekening.

b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak dalam bentuk uang tunai tapi dalam bentuk lembar saham baru. Pembayaran dividen dalam bentuk saham mengakibatkan tidak ada uang yang mengalir keluar perusahaan, yang terjadi adalah naiknya jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

Selain bentuk dividen, terdapat beberapa aspek dalam kebijakan dividen menurut Sudana (2015) diantaranya yaitu:

a. Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham adalah kebijakan suatu perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham yang dikeluarkan dengan cara membagi satu saham menjadi dua atau lebih saham dan menurunkan nilai nominalnya secara proporsional. Tindakan *stock split* biasanya dilakukan oleh perusahaan ketika harga pasar saham perusahaan tersebut terlalu tinggi. Hal ini mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar pada suatu perusahaan meningkat, namun total modal sendiri tidak berubah. Selain itu, adanya *stock split* agar saham yang dipecah menjadi lebih likuid.

b. Penggabungan Saham (*Stock Reverse*)

Stock reverse adalah pemampatan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih sedikit dengan menggunakan nilai nominal yang lebih tinggi per lembar sahamnya secara proporsional. Hal ini mengakibatkan menurunnya jumlah lembar saham beredar, meningkatkan harga saham per lembar sehingga lebih menarik investor, namun total nilai sahamnya tetap.

Stock reverse sering dilakukan untuk memastikan harga saham tidak terlalu rendah atau memulihkan harga saham pada tingkat yang optimal, serta perusahaan tetap dalam posisi aman di pasar modal.

c. Pembelian Kembali Saham (*Repurchase of Stock*)

Pembelian kembali saham merupakan bagian dari keputusan dividen. Keputusan ini dibuat ketika perusahaan memiliki uang tunai (kelebihan kas) tetapi tidak ada peluang investasi yang menguntungkan. Oleh karena itu perusahaan dapat menggunakan dana yang tersedia untuk membagikan dividen atau membeli kembali saham yang dikeluarkan. Hal ini berdampak pada jumlah lembar saham yang beredar suatu perusahaan akan berkurang dan dividen per lembar saham akan lebih besar sehingga harga pasar saham akan meningkat. Kenaikan harga saham tersebut akan memberikan *capital gain* sebagai ganti dividen kepada para pemegang saham. Pembelian kembali ini juga dapat dilakukan dengan dua cara yaitu: perusahaan melakukan penawaran atau pembelian langsung dari pasar modal.

Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar persentase laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* maka laba ditahan akan semakin kecil.

5. Profitabilitas

Menurut Sudana (2015), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Laba (keuntungan) tersebut akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian dividen, apakah dividen tunai atau dividen saham. Laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasinya. Peningkatan laba bersih suatu perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Profitabilitas suatu perusahaan baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan. Oleh sebab itu profitabilitas diperlukan pada saat perusahaan akan melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan untuk investasi dengan

harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Karena, tujuan akhir suatu perusahaan selain mensejahterakan para pemegang saham, salah satunya adalah memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal, karena dengan pencapaian laba yang maksimal tersebut nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas menurut Wiweko (2015), yaitu sebagai berikut:

- a. *Return on Assets* (ROA), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.
- b. *Return on Equity* (ROE), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba.
- c. *Gross Profit Margin* (GPM), yaitu dengan cara membandingkan penjualan dikurang *Cost Of Good Sold* dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.
- d. *Operating Profit Margin* (OPM), yaitu dengan cara membandingkan laba operasi dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi serta pemasaran.
- e. *Net Profit Margin* (NPM), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi seluruh bagian yang ada dalam perusahaan.
- f. *Earning Per Share* (EPS), yaitu dengan cara membandingkan *earning* tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini memperkirakan kenaikan atau penurunan harga saham suatu perusahaan.

6. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Secara umum investasi merupakan penempatan dana dari investor pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Kuncoroningtyas, 2019). *Investment opportunity set* (IOS) merupakan suatu konsep yang digunakan

untuk menilai suatu perusahaan dengan mengkombinasikan aset yang dimiliki dan pilihan investasi di masa depan (Myers dalam Novianti dan Simu, 2016). *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh bagi keputusan perusahaan dalam berinvestasi dan dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan masa depan perusahaan (Sumarni, dkk., 2014). Untuk meningkatkan pertumbuhan suatu perusahaan tentu memerlukan dana besar yang dibiayai dari dana internal dan akan berpengaruh terhadap penurunan kebijakan dividen. Sehingga hal ini akan menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan dalam pembagian dividen.

Proksi IOS dijadikan sebagai dasar untuk menentukan pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Menurut Kallapur dan Trombley (2001), proksi IOS yang digunakan digolongkan menjadi tiga jenis yaitu:

a. Proksi IOS berbasis harga

Proksi ini menyatakan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar, sehingga perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar relatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*Asset in Place*). Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis harga antara lain:

1. *Market Value Asset to Book Value Asset* (MVA/BVA)
2. *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE)
3. *Earning to Price Ratio*
4. *Firm Value to Book Value Property, Plant and Equipment* (VPPE)

b. Proksi IOS Berbasis Investasi

Proksi ini menyatakan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis investasi antara lain:

1. *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA)
2. *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA)
3. *Investment Asset to Net Sales*

4. Proksi IOS Berbasis Varian

Proksi ini menyatakan bahwa suatu opsi akan menjadi bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang

tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis varian antara lain:

1. *Variance of Total Return* (VARRET)
2. *Market Model Beta*

Meskipun terdapat 3 klasifikasi proksi *Investment Opportunity Set* (IOS), namun pada penelitian ini hanya akan menggunakan satu proksi IOS saja yaitu *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE) yang masuk dalam kategori proksi berbasis harga. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Kallapur dan Trombley dalam Purba (2019), variabel tersebut merupakan proksi paling valid untuk digunakan, selain itu proksi tersebut merupakan proksi yang paling banyak digunakan oleh peneliti di bidang keuangan serta memiliki korelasi sangat tinggi dengan pertumbuhan di masa mendatang. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001) yang menyimpulkan bahwa proksi ini lebih baik dan dapat mengurangi tingkat kesalahan yang ada. Collins dan Kothari (1989) serta Chung dan Charaenwong (1991) dalam Kallapur dan Trombley (2001) menggunakan MVE/BVE karena rasio ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Pemilihan proksi ini karena dapat mencerminkan besarnya *return* dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan dimasa yang akan datang akan melebihi *return* dari ekuitas yang diinginkan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti diantaranya sebagai berikut :

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

NO	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Alat Analisis (Perusahaan)	Hasil Penelitian
1	Salsabilla, Nadya Fernanda dan Yuyun Isbanah (2020)	Independen: Profitabilitas dan Risiko Bisnis Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Moderasi: Likuiditas	<i>Multiple linier regression</i> <i>Moderated regression analysis</i>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Risiko bisnis berpengaruh negatif Signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dan risiko terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>

LANJUTAN TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

2	Puspitaningtyas, Zarah. Aryo Prakoso, dan Andaratul Masruroh (2019)	Independen: Profitabilitas Dependen: Kebijakan Dividen Moderasi: Likuiditas	Analisis deskriptif Uji asumsi klasik <i>Moderated regression</i>	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen
3	Mudzakar, Mochamad Kohar (2019)	Independen: Profitabilitas Dependen: Kebijakan Dividen	Uji Asumsi Klasik	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Prihatini, Putri. Rahmiat, dan Dessi Susanti (2018)	Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas, dan kepemilikan manajerial Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Investment Opportunity Set</i> dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
5	Chintya, Nadia Marcha. Nadya T., Vania E., dan Aulia N.H. (2017)	Independen: Profitabilitas, dan kesempatan investasi perusahaan Dependen: Kebijakan Pembagian Dividen	Analisis deskriptif Uji asumsi klasik Analisis regresi linier berganda	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen
6	Pamungkas, Noto. Ruserlystiani, dan Isnatul Janah (2017)	Independen: ROE, DER, <i>Current Ratio</i> , <i>Earning Pershare</i> , dan <i>IOS</i> Dependen: Kebijakan Dividen	Analisis regresi linier berganda	ROE, DER, dan <i>Earning Pershare</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Current ratio</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
7	Sari, Ni Luh Putu Puspita dan I Ketut Budiarta (2016)	Independen: <i>Investment Opportunity Set</i> Dependen: Kebijakan Dividen tunai	Analisis deskriptif Uji asumsi klasik <i>Moderated regression analysis</i>	Pada tahap <i>growth</i> , <i>IOS</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Pada tahap <i>mature</i> dan <i>decline</i> <i>IOS</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai namun tidak signifikan.

LANJUTAN TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

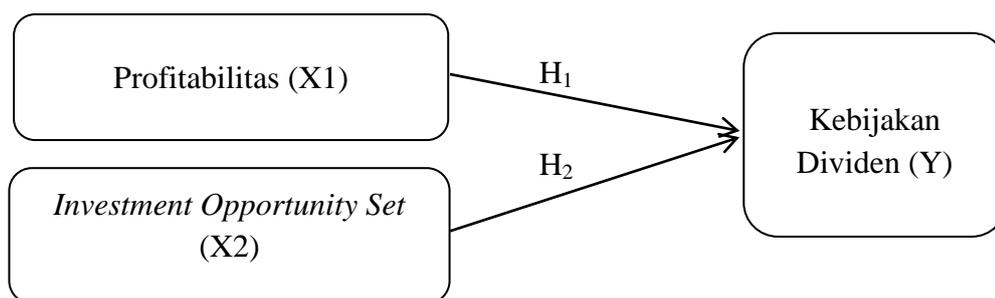
		Moderasi: Umur perusahaan		Umur perusahaan pada tahap <i>growth</i> , <i>mature</i> dan <i>decline</i> tidak berhasil memoderasi pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen tunai.
8	Sumanti, J.C dan M. Mangantar (2015)	Independen: Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas Dependen: Kebijakan dividen dan Nilai perusahaan	Analisis jalur dan Uji asumsi klasik	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Widhichayono, Sigit dan Bambang Sudiyatno (2015)	Independen: Kepemilikan institusional, Risiko bisnis, <i>current earnings</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan Dependen: Kebijakan dividen	Statistik deskriptif Uji asumsi klasik	Kepemilikan institusional dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Current earnings</i> , likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Sumber : Referensi Jurnal

Penelitian-penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda dalam setiap variabel. Penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla dan Isbanah (2020), Puspitaningtyas, dkk (2019), Chintya, dkk (2017), serta Widhichayono dan Sudiyatno (2015) memiliki hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mudzakar (2019), Prihatini, dkk (2018) serta Sumanti dan Mangantar (2015) memiliki hasil yang berlawanan. Penelitian Prihatini, dkk (2018), Pamungkas, dkk (2017), serta Sari dan Budiarta (2016) memiliki hasil yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Chintya, dkk (2017) memiliki hasil yang sebaliknya.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sebuah model atau gambaran berupa konsep yang didalamnya menjelaskan tentang hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sehingga kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



GAMBAR 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan hal penting yang diperlukan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam periode tertentu yang akan digunakan untuk membayar dividen sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Rasio profitabilitas di proksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang menggambarkan efektivitas dalam pengelolaan aset perusahaan. Menurut Widhichayono dan Sudiyatno (2015), ROA menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan perusahaan.

Menurut Puspitaningtyas, dkk (2019), ROA yang tinggi mencerminkan profitabilitas suatu perusahaan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut akan menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh profit. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada

pemegang saham. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (Salsabilla dan Isbanah, 2020). Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen

Investment opportunity set (IOS) merupakan kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi (*growing*) seringkali diikuti dengan kesempatan investasi yang besar. Peluang investasi yang tinggi tersebut dapat memberikan sinyal bagi para investor yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham. Harga saham perusahaan yang meningkat akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga laba perusahaan akan meningkat dan berdampak pada peningkatan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Investment opportunity set* diproksikan menggunakan *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE) yang mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitas.

Menurut Chintya, dkk (2017) perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen juga cenderung meningkat. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan dapat memberikan *return* yang tinggi. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen juga lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah. Maka dari itu dibutuhkan juga kebijakan dividen yang optimal agar dapat menciptakan keseimbangan keadaan saat ini dengan pertumbuhan di masa depan. Menurut Sari dan Budhiarta (2016), *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan Prihatini, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan

terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan, maka dividen yang dibagikan akan semakin besar.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H_2 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal yaitu untuk mencari tahu pengaruh antara beberapa variabel independen (profitabilitas dan *investment opportunity set*) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Berdasarkan analisis dan jenis data yang digunakan, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena mengacu pada perhitungan data berupa angka atau data sekunder.

B. Definisi dan Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen, dalam penelitian ini variabel dependen yang di gunakan adalah kebijakan dividen yaitu suatu keputusan perusahaan yang berhubungan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen dan berapa laba yang akan di investasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Rumus yang digunakan dalam kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (Salsabilla dan Isbanah, 2020).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu :

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan

laba, dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*) yaitu rasio untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aset untuk menghasilkan laba bersih perusahaan dari perolehan aktiva. Alasan menggunakan proksi ROA karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Menurut Wiweko (2015) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar, yaitu *Market Value Equity to Book Value Equity (MVE/BVE)*. Penggunaan proksi MVE/BVE karena rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Tarjo dan Hartono dalam Purba, 2019). *Investment opportunity set* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MVE/BVE = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Pengukuran Variabel

TABEL 3.1 PENGUKURAN VARIABEL

Variabel	Indikator	Skala
Profitabilitas (X1)	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Investment opportunity set</i> (X2)	$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$	Rasio

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian yang dilakukan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sebanyak 59 perusahaan yang ada di BEI selama periode 2017–2019.

2. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* yaitu dengan pertimbangan tertentu dalam penentuan sampel yang sesuai dengan masalah penelitian. Tujuannya untuk mendapatkan informasi dan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2017-2019.
2. Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang membagikan dividen selama tahun 2017-2019.

TABEL 3.2 PENGAMBILAN SAMPEL PENELITIAN

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2017-2019.	59
2	Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang sama sekali tidak membagikan dividen selama tahun 2017-2019.	(37)
Jumlah sampel		22

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3.2 tersebut, diperoleh sampel perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sebanyak 22 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan dapat dilihat pada Tabel 3.3.

TABEL 3.3 DAFTAR SAMPEL PENELITIAN PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI TAHUN 2017-2019

No	Nama Emiten	Kode Emiten
1	Adi Sarana Armada Tbk.	ASSA
2	Blue Bird Tbk.	BIRD

LANJUTAN TABEL 3.3

3	Cardig Aero Services Tbk.	CASS
4	Humpus Intermoda Transportasi Tbk.	HITS
5	Jasa Armada Indonesia Tbk.	IPCM
6	Indosat Ooredoo Tbk.	ISAT
7	Jasa Marga Tbk.	JSMR
8	Nusantara Infrastructure Tbk.	META
9	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	NELY
10	Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
11	Cikarang Listrindo Tbk.	POWR
12	PP Presisi Tbk.	PPRE
13	Pelita Samudera Shipping Tbk.	PSSI
14	Rukun Raharja Tbk.	RAJA
15	Sillo Maritime Perdana Tbk.	SHIP
16	Samudra Indonesia Tbk.	SMDR
17	Soechi Lines Tbk.	SOCI
18	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG
19	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM
20	Temas Tbk.	TMAS
21	Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
22	Trans Power Marine Tbk.	TPMA

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumentasi. Teknik ini diperoleh dengan cara mengumpulkan dan memanfaatkan data yang telah tersedia sebagai sumber informasi seperti jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah, serta sumber data berupa laporan keuangan (*financial report*) dan laporan tahunan (*annual report*) yang dapat diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

F. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum, *sum*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi). *Skewness* dan *kurtosis* merupakan ukuran untuk melihat data yang terdistribusi normal atau tidak. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai *skewness* dan *kurtosis* yang mendekati nol.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Apabila variabel tidak berdistribusi secara normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Uji normalitas dapat digunakan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikan diatas 0,05 maka data terdistribusi normal. Sedangkan jika hasil *One Sample Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- 3) Melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* < 10 .

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi yang terjadi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016). Model

regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian ini akan menggunakan Uji *Durbin-Watson*. Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2016).

TABEL 3.4 PENGAMBILAN ADA TIDAKNYA AUTOKORELASI

Jika	Hipotesis 0	Keputusan
$0 < d < dl$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif	No decision
$4 - dl < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif	Tolak
$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	Tidak ada autokorelasi	No decision
$du < d < 4 - du$	Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali 2016) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dan residual menghasilkan tetap dari satu pengamatan ke pengamatan lain, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak Heteroskedastisitas atau dengan kata lain terjadinya Homoskedastisitas.

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi yang akan diuji adalah dengan melihat grafik plot atau nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika tidak ada pola tertentu dan tidak menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi apabila nilai probabilitas signifikansinya berada dibawah tingkat kepercayaan 5%. Sementara itu, diagram plot dihasilkan melalui pengolahan data dengan bantuan software SPSS. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang tertaut (bergelombang, menyebar, melebar, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen. Menurut Ghozali (2016) regresi linier berganda dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{IOS} + e$$

Keterangan :

- Y : Kebijakan Dividen
 α : Konstanta (*intercept*)
 β : Koefisien regresi (beta)
 ROA : Profitabilitas
 IOS : *Investment Opportunity Set*
 e : *Error term* (tingkat kesalahan penduga)

4. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik T

Menurut Ghozali (2016) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria :

- 1) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\text{sig} < 0,05$) maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\text{sig} > 0,05$) maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti variabel independen secara parsial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2016) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh

secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut :

- 1) Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau Probabilitas < nilai signifikan ($Sig \leq 0,05$), maka model penelitian dapat digunakan, ini berarti secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau Probabilitas > nilai signifikan ($Sig \geq 0,05$), maka model penelitian tidak dapat digunakan, ini berarti secara simultan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016) koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperbaiki variabel dependen. Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016) menyatakan jika dalam uji empiris didapat nilai R^2 negatif, maka nilai R^2 dianggap nol.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen, maka simpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa profitabilitas atau laba yang dimiliki oleh perusahaan akan menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **terdukung**.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) atau kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan akan menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **terdukung**.

Berdasarkan uraian simpulan tersebut, dapat dilihat bahwa variabel profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* karena perusahaan yang memiliki profitabilitas dan kesempatan investasi yang tinggi akan menjadi sinyal bagi para investor bahwa dividen yang akan dibagikan juga besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa satu burung di tangan lebih berharga dibanding seribu burung di udara artinya investor lebih menyukai dividen yang sudah pasti dibandingkan dengan *capital gain*.

B. Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan sebelumnya, saran yang dapat peneliti sampaikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan dividen yang menyangkut jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham. *Investment Opportunity Set* (IOS) dalam penelitian ini dapat dikatakan baik karena perusahaan telah memiliki dana sendiri untuk berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham, namun perusahaan harus tetap memperhatikan investasi mana yang dapat memberikan keuntungan lebih bagi pemegang saham. Perusahaan juga diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar dapat meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan, serta dapat menjaga konsistensi dalam pembayaran dividen walaupun hal tersebut disesuaikan kembali dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan karena para investor cenderung lebih menyukai berinvestasi pada perusahaan yang konsisten membayarkan dividen.

2. Bagi Investor

Investor hendaknya memperhatikan profitabilitas dan *investment opportunity set* (IOS) sebagai alat pertimbangan dalam memilih perusahaan sebelum berinvestasi. Hal tersebut dilakukan karena variabel profitabilitas dan IOS merupakan salah satu faktor yang berkaitan dengan tingkat pengembalian keuntungan berupa dividen perusahaan. Semakin tinggi kesempatan investasi bersamaan dengan keuntungan laba yang didapat besar, maka akan meningkatkan pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmal, Zainudin dan Rahman Yulianti. 2016. "Pengaruh Return on Assets, Sales Growth, Firm Size, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen". *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 2 No. 2. ISSN: 2460-5891.
- Agustina, Liya dan Andayani. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 10. ISSN : 2460-0585.
- Brigham, E., & Houston, J. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chintya, Nadia Marcha; Nadya T., Vania E., dan Aulia N.H. 2017. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen". *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 6 No. 2. Hal 161-172.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Manajemen Keuangan Korporat*. Jakarta : PT Mitra Kesjaya.
- Elloumi, Fathi dan Jane-Pierre Gueyie. 2001. "CEO Compensation, IOS and The Role of Corporate Governance". *Journal Corporate Governance*. Vol. 1 No. 2, pp. 23-33.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. 2001. "The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement". *Journal of Managerial Finance*. Vol. 27 No. 3.
- Kuncoroningtyas, Chrisdwika Meilina. 2019. Analisis Determinan Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Mudzakar, Mochamad Kohar. 2019. "Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. Hal 1-9.
- Novianti, Andita dan Nicodemus Simu. 2016. "Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas, Serta Dampaknya Terhadap Investment Opportunity Set". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 9 No. 1.

- Pamungkas, Noto; Rushelistyani, dan Insatul Janah. 2017. "Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Pershare, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan UPN Veteran Yogyakarta*. Vol. 1 No. 1. Hal 34-41.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu dan Sutrisna. 2016. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Manajemen FEB Islam UIN Alauddin Makassar*.
- Purba, Jamian. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016". *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*. Vol. 2 No. 1.
- Puspitaningtyas, Zarah; Aryo Prakoso, dan Andaratul Masruroh. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Jember*. Vol. 9 No. 3. ISSN : 2338-9605.
- Prihatini, Putri; Rahmiat, dan Dessi Susanti. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal EcoGen Universitas Negeri Padang*. Vol. 1 No. 2.
- Safinaza, Mujizatul; Muslichah, dan Junaidi. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, dan IOS Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017". *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol.8 No. 6.
- Salsabilla, Nadya Fernanda dan Yuyun Isbanah. 2020. "Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap *Dividend Payout Ratio* Melalui Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya*. Vol. 8 No. 4.
- Sari, Ni Luh Putu Puspita dan I Ketut Budhiarta. 2016. "Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 5 No. 5. ISSN : 2337-3067.
- Setiawan, Yudi dan Etna Nur Afri Yuyetta. 2013. "Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang, dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 3 No. 1. ISSN : 2337-3806.
- Sudana, I Made. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta : Erlangga.
- Sukmajati, Amru dan Siti Rokhanyah. 2019. "Investment Opportunity Set, Return Saham, dan Dividend Payout". *JEE (Jurnal Education and Economics)*. Vol. 2 No. 4. ISSN : 2654-9808.
- Sumanti, J.C dan M. Mangantar. 2015. "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan

Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”.
Jurnal EMBA (Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi)
Universitas Sam Ratulangi. Vol. 3 No. 1. Hal 1141-1151.

Sumarni, Indriati; M.W Yusniar, dan Asrid Juniar. 2014. “Pengaruh IOS Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2 No. 2.

Widhichayono, Sigit dan Bambang Sudiyatno. 2015. “Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Universitas Stikubank Semarang*. Vol. 22 No. 2. ISSN : 1412-3126.

Widyawati, Rizka Dwi. 2018. Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Wiweko, Hidayah. 2015. *Manajemen Keuangan Buku Ajar*. Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja.

-----www.idx.co.id (diakses pada 20 Oktober 2020)