

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PERSYARATAN
MEMPEROLEH GELAR SARJANA**



Disusun oleh:

KIKI RIZKY AMALIA

1761201027

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT
MALANG**

2021

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PERSYARATAN
MEMPEROLEH GELAR SARJANA**



Disusun oleh:

KIKI RIZKY AMALIA

1761201027

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT
MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul : Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap
Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa
Efek Indonesia

Disusun oleh : Kiki Rizky Amalia

NIM : 1761201027

Prodi : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Telah diperiksa dan disetujui untuk dipertahankan

di depan tim penguji

Malang, 24 Juli 2021

Mengetahui dan menyetujui,

Kaprodi,



Adita Nafisa, S.E., M.M
NIDN.0724068802

Pembimbing,



Adita Nafisa, S.E., M.M
NIDN.0724068802

LEMBAR PENGESAHAN

TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI, PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS, UNIVERSITAS ISLAM RADEN RAHMAT MALANG, PADA:

HARI : KAMIS
TANGGAL : 05 AGUSTUS 2021
JUDUL : PENGARUH PROFITABILITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA

DINYATAKAN LULUS

MAJELIS PENGUJI



Yenie Eva Damayanti, S.E., M.M., Ak
NIDN. 0709017504

ANGGOTA



Doni Teguh Wibowo, S.E., M.M
NIDN. 0719098301

ANGGOTA



Adita Nafisa, S.E., M.M
NIDN.0724068802

MENGESAHKAN,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Islam Raden Rahmat Malang

Dekan,




M. Yusuf Azwar Anas S.E., M.M
NIDN. 0713047901

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam Naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Skripsi dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 5 ayat 2 yang berbunyi: lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 ayat (2) terbukti merupakan jiplakan pidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp.200.000.000,00 (dua ratus juta rupiah)).

Malang,
Saya menyatakan,



Kiki Rizky Amalia

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Orang tua tercinta, kakak dan suami yang senantiasa mendoakan serta mendukung saya. Juga kepada teman-teman seperjuangan saya yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung.

ABSTRAK

Kiki Rizky Amalia. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. (Pembimbing: Adita Nafisa, S.E., M.M)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah: 1) menganalisis pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen, 2) menganalisis pengaruh ROI terhadap kebijakan dividen, 3) menganalisis pengaruh CAPBVA terhadap kebijakan dividen, 4) menganalisis pengaruh CAPMVA terhadap kebijakan dividen, 5) menganalisis pengaruh IONS terhadap kebijakan dividen.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yang diperoleh sebanyak 22 sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa selama periode 2017-2019, 1) *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 2) *Return On Investment* (ROI) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 3) *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 4) *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), 5) *Investment to Net Sales* (IONS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Capital Expenditure to Book Value Asset* (CAPBVA), *Capital Expenditure to Market Value of Asset* (CAPMVA) dan *Investment to Net Sales* (IONS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kata kunci: Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Kebijakan Dividen.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nya akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia”**. Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan pendidikan sarjana sekaligus menambah wawasan bagi penulis sendiri maupun bagi pembaca. Namun dalam penyelesaian penulisan ini, tentunya tidak lepas dari bimbingan, dorongan dan semangat dari berbagai pihak walaupun banyak sekali ditemui hambatan dan kesulitan dalam prosesnya.

Sehubungan dengan itu, penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Imron Rosyadi Hamid, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Islam Raden Rahmat Malang.
2. Bapak Yusuf Azwar Anas, S.E., M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
3. Ibu Adita Nafisa S.E., M.M selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
4. Ibu Adita Nafisa S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing.
5. Bapak/Ibu Dosen selaku penguji.
6. Segenap Bapak/Ibu Dosen Universitas Islam Raden Rahmat Malang.
7. Ucapan terima kasih secara khusus penulis sampaikan kepada ayah, ibu, kakak dan suami yang sudah mendoakan serta mendukung.
8. Semua pihak yang terlibat, yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu penulis melakukan penelitian dari awal hingga akhir

Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa penulisan laporan ini masih jauh dari kata kesempurnaan. Oleh sebab itu, saran dan kritik yang relevan dari semua pihak sangat di harapkan demi kesempurnaan penulisan dimasa mendatang.

Malang, 13 Januari 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
LEMBAR PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Kajian Empiris.....	8
2.2. Kajian Teoritis.....	14
2.2.1. Kinerja Keuangan.....	14
2.2.2. Profitabilitas.....	16
2.2.3. Investment Opportunity Set.....	17
2.2.4. Signaling Theory.....	22
2.2.5. Agency Theory.....	24
2.2.6. Kebijakan Dividen.....	24
2.2.7. Kerangka Penelitian.....	30

2.2.8. Hipotesis	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1. Rancangan Penelitian.....	32
3.2. Lokasi Penelitian	32
3.3. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	33
3.4. Populasi dan Sampel	35
3.5. Teknik Pengambilan Sampel	36
3.6. Sumber Data	38
3.7. Metode Pengumpulan Data	38
3.8. Teknik Analisis Data	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
4.1. Hasil Penelitian.....	45
4.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia	45
4.1.2. Indeks LQ45	50
4.1.3. Data Penelitian	51
4.1.4. Hasil Uji Asumsi Kasik	56
4.1.5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	61
4.1.6. Hasil Uji Hipotesis	63
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian	68
4.2.1. Pengaruh ROA terhadap DPR	68
4.2.2. Pengaruh ROI terhadap DPR	69
4.2.3. Pengaruh CAPBVA terhadap DPR	70
4.2.4. Pengaruh CAPMVA terhadap DPR	71
4.2.5. Pengaruh IONS terhadap DPR	71
4.2.6. Pengaruh ROA, ROI, CAPBVA, CAPMVA dan IONS	

terhadap DPR	72
BAB V PENUTUP	74
5.1. Kesimpulan	74
5.2. Saran	75
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel	Keterangan	Hal
1	: Hasil Penelitian Terdahulu	8
2	: Proses Pengambilan Sampel	36
3	: Daftar Nama Perusahaan	37
4	: Analisa Keuangan Rasio ROA	51
5	: Analisa Keuangan Rasio ROI	52
6	: Analisa Keuangan Rasio CAPBVA	53
7	: Analisa Keuangan Rasio CAPMVA	54
8	: Analisa Keuangan Rasio IONS	54
9	: Analisa Keuangan Rasio DPR	55
10	: Hasil Uji Normalitas	56
11	: Hasil Uji Multikolinearitas	57
12	: Hasil Uji Autokorelasi	59
13	: Hasil Uji Regresi Linear Berganda	62
14	: Hasil Uji Simultan	66
15	: Hasil Uji Koefisien Determinasi	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Keterangan	Hal
1	: Kerangka Berpikir	30
2	: Scatterplot	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Keterangan	Hal
1	: Curriculum Vitae	81
2	: Daftar Nama Perusahaan	82
3	: Laporan Perhitungan ROA	83
4	: Laporan Perhitungan ROI	84
5	: Laporan Perhitungan CAPBVA	85
6	: Laporan Perhitungan CAPMVA	86
7	: Laporan Perhitungan IONS	89
8	: Laporan Perhitungan DPR	90
9	: Hasil Output SPSS IBM Statistics 26	91
10	: Form Kartu Bimbingan	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengincar mahasiswa menjadi investor (Kompas, 2017). Menjadi investor sejak menempuh pendidikan bukanlah hal yang mudah, selain itu Bursa Efek Indonesia telah bekerja sama dengan berbagai perguruan tinggi guna menyediakan galeri investasi. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat adanya perlambatan pertumbuhan investasi pada tahun 2017. Realisasi investasi pada tahun 2017 hanya tumbuh 12,9 persen dibandingkan tahun 2016. Namun, pada saat realisasi investasi tahun 2018 realisasi naik 4,1 persen dibandingkan tahun 2017 (Kompas, 2019). Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mengatakan realisasi tahun 2018 masih belum mencapai target.

Investasi merupakan salah satu sarana yang tepat bagi masyarakat yang kelebihan dana untuk disimpan dimasa yang akan datang agar tidak konsumtif. Investasi adalah kegiatan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva yang hasilnya untuk dikonsumsi mendatang (Jogiyanto, 2017:1). Beberapa faktor yang menyebabkan investasi Indonesia landai, salah satunya karena efek pengetatan kebijakan moneter di Amerika Serikat yang berimbas pada pelemahan nilai tukar mata uang negara. Bank Indonesia memegang peran sebagai otoritas moneter di Indonesia. Di dalam efektivitas kebijakan moneter tergantung pada hubungan antara jumlah uang beredar dengan pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan inflasi. Namun, ada beberapa investor melihat bahwa menempatkan sumber

daya ke dalam saham sangat berbahaya, ini terjadi karena permintaan moneter dunia sedang berkembang. Investasi saham cukup ramai dibicarakan di kalangan milenial (Liputan6, 2021). Faktor yang membuat minat investasi milenial meningkat adalah banyaknya waktu luang seperti *Work From Home* yang membuat masyarakat pekerjaannya terganggu, usahanya terganggu sehingga suka mencari berbagai informasi. Minimnya waktu ditambah dengan meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi membuat generasi milenial mau belajar dan tertarik untuk berinvestasi. Masyarakat milenial mulai sadar di keadaan sekarang seharusnya ada tabungan dan investasi (Kompas, 2020). Masyarakat tidak lepas dengan mengharapkan dividen dan mampu menganalisa informasi akuntansi yang terdapat di laporan keuangan.

Menurut Rudianto (2012:308) dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Jenis-jenis dividen salah satunya yaitu *cash* dividen, yang merupakan metode pembayaran keuntungan secara tunai. Berdasarkan pembagian dividen di suatu perusahaan harus menentukan keputusan yang dapat diambil melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:270).

Kebijakan dividen dapat menimbulkan konflik antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, jadi kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan pengembalian sebagai hasil dari

investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya membuat suatu kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya.

Pembagian dividen dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Menurut Myers (1977) kesempatan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* yang positif. Sedangkan menurut Gaver dan Gaver (1993) kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa kesempatan investasi merupakan sebuah komponen dari nilai perusahaan untuk membuat keputusan investasi dimasa yang akan datang. Pengukuran kesempatan investasi dalam penelitian ini menggunakan proksi *investment opportunity set* berdasarkan investasi yaitu CAPBVA (*capital expenditure to book value asset*), CAPMVA (*capital expenditure to market value of asset*) dan IONS (*investment to net sales*).

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2017:196). Laba perusahaan menjadi indikator dalam pembayaran dividen, karena besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode, tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan. Hasil pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak.

Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai macam rasio seperti ROI (*Return On Investment*), ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return On Asset*) NPM (*Net Profit Margin*), dan EPS (*Earnings per Share*). Namun, dalam penelitian ini menggunakan ROA dan ROI sebagai mengukur profitabilitas perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. BEI memiliki peranan penting sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, yang merupakan salah satu alternatif penanaman modal. Bagi perusahaan, BEI membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan cara *go public* yaitu kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya (Basir, 2005:28).

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang bertujuan untuk memperoleh laba. Kegiatan yang berkaitan dengan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk menjalankan kegiatan operasional. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba agar dapat mensejahterahkan pemiliknya melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan. Oleh karena itu, perusahaan ingin tujuannya tercapai secara efektif dan efisien.

Penelitian ini mengacu pada perusahaan indeks LQ45, karena emiten yang disebutkan adalah emiten yang delisting terhadap indeks LQ45 selama beberapa tahun terakhir. Indeks harga saham merupakan indikator yang menunjukkan harga saham dan menggambarkan kondisi

perusahaan pada saat itu. Menurut *website* resmi www.idx.co.id indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 perusahaan.

Berdasarkan latar belakang penulis tertarik mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”** untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari ROA, ROI, CAPBVA, CAPMVA dan IONS terhadap DPR.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?
- 2) Apakah *Return On Investment* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?
- 3) Apakah *Capital Expenditure To Book Value Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?
- 4) Apakah *Capital Expenditure To Market Value Of Asset* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?
- 5) Apakah *Investment To Net Sales* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?

- 6) Apakah *Return On Asset*, *Return On Investment*, *Capital Expenditure To Book Value Asset*, *Capital Expenditure To Market Value Of Asset* dan *Investment To Net Sales* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019?

1.3. Tujuan

Tujuan penelitian yang hendak dicapai penulis dengan melakukan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Expenditure To Book Value Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Expenditure To Market Value Of Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- e. Untuk mengetahui pengaruh *Investment To Net Sales* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- f. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Return On Investment*, *Capital Expenditure To Book Value Asset*, *Capital Expenditure To Market Value Of Asset* dan *Investment To Net*

Sales secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.

1.4. Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak, antara lain:

- a. Bagi akademik, hasil penelitian ini bisa dijadikan sebagai tambahan literatur untuk menganalisis suatu perusahaan.
- b. Bagi peneliti, hasil penelitian ini digunakan untuk memenuhi syarat menempuh sarjana (S1) Manajemen dan diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi peneliti dan peneliti lain yang akan melakukan penelitian.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Empiris

Menurut Sugiyono (2013:2) kajian empiris adalah suatu metode yang dapat dilakukan dan diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengetahui cara yang digunakan. Dengan adanya penelitian sebelumnya, hasil penelitiannya dapat dijadikan perbandingan dengan tema yang sama yaitu pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

NO	Judul	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
1	Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Budi Safatul Anam, M. Arfan dan M. Shabri (2016)	X1; Profitabilitas X2; Set Kesempatan Investasi Y; Kebijakan Dividen Tunai	a. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. b. Set kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai.
2	Pengaruh Profitabilitas	Desy Natalia	X1; Profitabilitas X2; Kesempatan	a. Profitabilitas berpengaruh

	dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	(2013)	Investasi Y; Kebijakan Dividen	positif terhadap kebijakan dividen. b. Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3	Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai	Nuning Nur Chayati (2017)	X1; Profitabilitas X2; Kesempatan Investasi X3; Leverage Y; Kebijakan Dividen Tunai	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. b. Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. c. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai.
4	Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan	Ayu Rahmani a Putri dan Andayani (2017)	X1; Kebijakan Hutang X2; Profitabilitas X3; Likuiditas X4; Kesempatan Investasi	a. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. b. Profitabilitas berpengaruh

	Investasi Terhadap Kebijakan Dividen		Y; Kebijakan Dividen	positif terhadap kebijakan dividen. c. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. d. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
5	Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Debt Policy</i> Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	Dessy Ulfa Wulandari dan Ketut Alit Suardana (2017)	X1; Profitabilitas X2; Kesempatan Investasi X3; <i>Free Cash Flow</i> X4; <i>Debt Policy</i> Y; Kebijakan Dividen	a. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. b. Kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. c. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen. d. <i>Debt policy</i> berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.
6	Pengaruh	Kadek	X1; <i>Investment</i>	a. <i>Investment</i>

	<i>Investment Opportunity Set, Total Asset Turnover dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen</i>	Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini (2016)	<i>Opportunity Set X2; Total Asset Turnover X3; Sales Growth Y; Kebijakan Dividen</i>	<i>Opportunity Set</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. b. <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. c. <i>Sales growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
7	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia	Nurul Hidayah (2015)	X1; CAPBVA X2; MVBVE X3; Saham Manajemen Y; Nilai Perusahaan	a. CAPBVA dan MVBVE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

8	<p>Pengaruh <i>Free Cash Flow</i>, Profitabilitas, Likuiditas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016</p>	<p>Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2018)</p>	<p>X1; <i>Free cash flow</i> X2; Profitabilitas (ROI) X3; Likuiditas X4; <i>Leverage</i> Y; Kebijakan dividen</p>	<p>a. <i>Free cash flow</i> dan <i>return on investment</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen b. Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p>
9	<p>Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI</p>	<p>Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti (2012)</p>	<p>X1; ROA X2; CAPBVA Y; Kebijakan Dividen</p>	<p>a. ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen b. CAPBVA berpengaruh tidak positif terhadap kebijakan dividen</p>

10	Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi	Smarmat a dan Hutajulu (2017)	X1; ROE X2; MTBVE X3; MTBVA X4; PER X5; CAPMVA X6; Current Ratio Y; Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> a. ROE berpengaruh negative secara signifikan terhadap DPR b. MTBVE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR c. MTBVA berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR d. PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR e. CAPMVA berpengaruh negative secara signifikan terhadap DPR
11	Analisis Pengaruh Return On Investment (ROI) dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Pt. Hanjaya	Fadli (2017)	X1; ROI X2; DER Y; DPR	<ul style="list-style-type: none"> a. ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR b. DER tidak berpengaruh yang signifikan terhadap DPR

	Mandala Sampoerna, Tbk Periode 2011-2015			
12	Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio	Atmoko dkk (2017)	X1; ROA X2; DER X3; Firm Size Y; DPR	<ul style="list-style-type: none"> a. ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR b. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR c. Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*).

Penilaian kinerja setiap perusahaan berbeda-beda, karena tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak pada sektor bisnis pertambangan

maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup bisnis berbeda dengan ruang lingkup lainnya, karena perbankan merupakan mediasi yang menghubungkan pengguna yang memiliki kekurangan dana (*deficit finansial*) dan pengguna yang kelebihan dana (*surplus finansial*). Berikut tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum ada lima yaitu:

1. Melakukan review terhadap laporan keuangan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga hasil laporan keuangan dapat dipertanggungjawabkan.
2. Melakukan perhitungan yang disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan.
3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya.
4. Melakukan penafsiran terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami.
5. Mencari atau memberikan solusi terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan guna memberikan suatu

masuk agar apa yang menjadi kendala dan hambatan dapat diselesaikan.

2.2.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2015:226). Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu guna mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, maupun penggunaan modal.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi dan/atau neraca, pengukuran ini dapat dilakukan pada periode tertentu yang bertujuan untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Pengukuran rasio profitabilitas ini diukur melalui variabel Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM).

- a. *Return On Asset* (ROA), menurut Kasmir (2012:201) ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

- b. *Return On Investment* (ROI), menurut Kasmir (2015:198) ROI merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah aktiva}}$$

- c. *Return On Equity* (ROE), menurut Hanafi dan Halim (2012:82) ROE merupakan rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

- d. *Net Profit Margin* (NPM), menurut Hanafi dan Halim (2012:81) NPM merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.3. Investment Opportunity Set (IOS)

Menurut Myers (1977) investment opportunity set merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* yang positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan menurut Gaver dan Gaver (1993) investment

opportunity set merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa investment opportunity set berperan sangat penting dalam keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Secara umum dapat dikatakan investment opportunity set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada expenditure perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Pengukuran investment opportunity set terdapat beberapa proksi yang digunakan. Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Saputro (2003), IOS dibagi menjadi tiga proksi yaitu:

1) Proksi IOS berdasarkan harga (*price based proxies*)

Investment Opportunity Set berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi IOS ini berdasarkan ide bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan dinyatakan dalam harga yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*). IOS berdasarkan harga ini meliputi rasio berikut ini:

- a. *Market Value to Book of Assets* (MVBVA), merupakan rasio yang mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MVBVA semakin besar aset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai *Investment Opportunity*

Set perusahaan. MVBVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$MVBVA = \frac{TA - TE + (\text{Lembar saham beredar} \times \text{Closing price})}{\text{Total aset}}$$

- b. *Market To Book Value Of Equity* (MVEBVE), merupakan rasio yang mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. MVEBVE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$MVBVE = \frac{\text{Asset} - TE + \text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{Closing price}}{\text{Total ekuitas}}$$

- c. *Tobins'Q*, merupakan rasio yang didefinisikan sebagai nilai pasar dari perusahaan dibagi dengan *replacement cost* dari aset. Nilai pasar ditunjukkan dalam jumlah saham beredar dikalikan dengan harga penutupan pasar, *replacement cost* dari aset tercermin dari total hutang dan persediaan perusahaan dikurangi aktiva lancar dibagi dengan total aktiva perusahaan. *Tobins'Q* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Tobin'Q} = \frac{(\sum \text{saham} \times \text{closing price}) + TU + \text{Persediaan} - AL}{\text{Total aset}}$$

- d. *Earnings to Price*, menurut Anoraga et al (2006:59) *market price* atau harga pasar adalah harga pada pasar atau pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar sudah ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa

disebut dengan nilai pasar. Harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Earning to price* dapat diukur dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning per share}}$$

- e. *Return On Equity*, menurut Hanafi dan Halim (2012:82) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini berkaitan dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

2) Proksi IOS berdasarkan investasi (*investment based proxies*)

Investment Opportunity Set berdasarkan investasi ini menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif yang berhubungan dengan nilai IOS suatu perusahaan (Kallapur dan Trombley 1999 dalam Julianto 2003). Perusahaan yang memiliki IOS tinggi seharusnya juga memiliki tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang di investasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan.

Definisi investasi menurut Kamaruddin (2004:3) menjelaskan bahwa investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh keuntungan tertentu

atas uang atau dana tersebut. Dari definisi diatas, penulis menyimpulkan bahwa investasi adalah suatu komitmen keuangan yang diharapkan tingkat pengembaliannya atas investasi tersebut. IOS berdasarkan investasi ini meliputi rasio sebagai berikut :

1. Rasio *Capital Expenditure To Book Value Asset* (CAPBVA), rasio yang menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham dalam perusahaan sebagai tambahan aktiva sehingga berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (Julianto, 2003). Hal ini ditunjukkan dengan selisih nilai aktiva tetap perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan. CAPBVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CAPBVA = \frac{\text{Nilai buku AT } t - \text{Nilai buku AT } t - i}{\text{Total aktiva}}$$

2. Rasio *Capital Expenditure To Market Value Of Asset* (CAPMVA), rasio yang menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham dalam perusahaan (Julianto, 2003). Hal ini ditunjukkan dengan selisih nilai aktiva tetap namun dibagi dengan jumlah dari penilaian saham dan total aset dikurangi total ekuitas perusahaan. CAPMVA dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$CAPMVA = \frac{(\text{Nilai buku AT } t - \text{Nilai buku AT } t - 1)}{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{Saham X Closing price})}$$

3. Rasio *Investment To Net Sales* (IONS), rasio yang menggunakan investasi modal sesungguhnya sebagai suatu ukuran nilai buku *gross property, plant* dan

equipment. Hal ini dapat diketahui dengan menghitung investasi perusahaan dibagi dengan penjualan bersih. Proksi berdasarkan investasi mengungkapkan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan. IONS dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$IONS = \frac{Investasi}{Net\ sales}$$

3) Proksi IOS berbasis varian (*variance measure*)

Investment Opportunity Set berbasis varian ini mendasar pada ide bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh seperti variabilitas *return* yang mendasari pada peningkatan asset atau aktiva (Imam dan Indar, 2001). Rasio yang digunakan pada proksi berdasarkan varian ini diantaranya adalah **VARRET (*variance of total return*) dan Market Model Beta**. Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu opsi yang akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva.

2.2.4. Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:184) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat

membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Signaling theory mengungkapkan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2010:44).

Conelly et al., (2011) menyatakan bahwa Spence (1973) adalah yang pertama untuk memodelkan sinyal kesetimbangan secara formal, dan melakukannya dalam konteks pasar kerja. Suatu perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dikarenakan adanya teori sinyal. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak yang tidak sama. Hal ini disebabkan karena adanya asimetri informasi tersebut. Informasi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor. Kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dinilai dari berbagai sudut pandang, yaitu keakuratan, relevan, kelengkapan informasi dan ketepatan waktu.

Signaling theory juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut. Pelaku pasar terlebih

dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham.

2.2.5. Agency Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan bahwa adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer.

Menurut Brigham (2001:22) *Agency Theory* adalah manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan dengan hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan. Menurut Brigham (2001:22) hubungan agen ini muncul ketika satu orang individu atau lebih yang disebut pemilik mempekerjakan organisasi yang disebut agen untuk melaksanakan pekerjaan dan kemudian mendelegasikan otorisasi pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Dalam konteks manajemen keuangan, hubungan agen yang utama adalah:

- 1) Pemegang saham dan manajer
- 2) Manajer dan pemberi kredit

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam

perusahaan, sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi.

2.2.6. Kebijakan Dividen

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang bertujuan untuk memperoleh laba. Kegiatan yang berkaitan dengan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk menjalankan kegiatan operasional. Setiap perusahaan juga memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba agar dapat mensejahterahkan pemiliknya melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan. Oleh karena itu, perusahaan ingin tujuannya tercapai secara efektif dan efisien. Berikut pengertian dividen menurut para ahli:

Menurut Rudianto (2012:308) dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Sedangkan menurut Sunariyah (2004:48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan ke penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Rusdin (2010:787) dividen adalah bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan pengertian dividen menurut para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa dividen adalah keuntungan bagi investor kepada para pemegang saham dalam setiap tahun tertentu dengan tergantung banyaknya saham yang dimiliki, artinya besarnya keuntungan tergantung pada besarnya saham

masing-masing pemilik. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka besarnya saham cenderung lebih tinggi sehingga pembayaran dividen juga tinggi. Saham tersebut merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan membayar dividen juga tinggi.

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:270). Kebijakan dividen dapat menimbulkan konflik antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, jadi kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan pengembalian sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya membuat suatu kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui dividen dan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya.

Pembayaran dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menunjukkan persentase dari *net income* perusahaan yang akan dibayar kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen

(Sudana, 2015:167). *Dividend payout ratio* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba bersih}}$$

Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam menentukan laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *return on asset* dan *debt to equity ratio*, karena ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan sedangkan *debt to equity ratio* menurut Kasmir (2015:157) perusahaan yang memiliki tingkat utang yang lebih tinggi dibandingkan modal akan berdampak pada penundaan pembayaran dividen, karena perusahaan harus menyelesaikan kewajiban hutang.

Brigham (2001:66) menyebutkan bahwa terdapat tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi, yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory merupakan sebuah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan dan biaya modalnya. Teori ini diungkapkan oleh Modigliani dan Merton Miller (MM), bahwa mereka berpendapat nilai suatu perusahaan hanya dikendalikan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan peluang bisnisnya.

2. *Bird in The Hand-Theory*

Teori ini dinyatakan oleh Myron Gordon dan John Lintner bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan menurun jika rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin menerima keuntungan modal (*capital gain*). Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor sebenarnya menilai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

3. Teori Preferensi Pajak

Berdasarkan teori ini ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada pembagian dividen yang tinggi, yaitu:

- a. Tarif pajak terhadap pendapatan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak terhadap keuntungan modal.
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena ada dampak harga.
- c. Jika selebar saham yang dimiliki oleh seseorang sampai mereka meninggal sama sekali tidak ada tambahan modal yang harus dibayar, karena ahli waris yang menggunakan saham itu dapat menggunakan nilai saham pada saat kematian tiba sebagai biaya mereka.

Berikut beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam pembagian dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

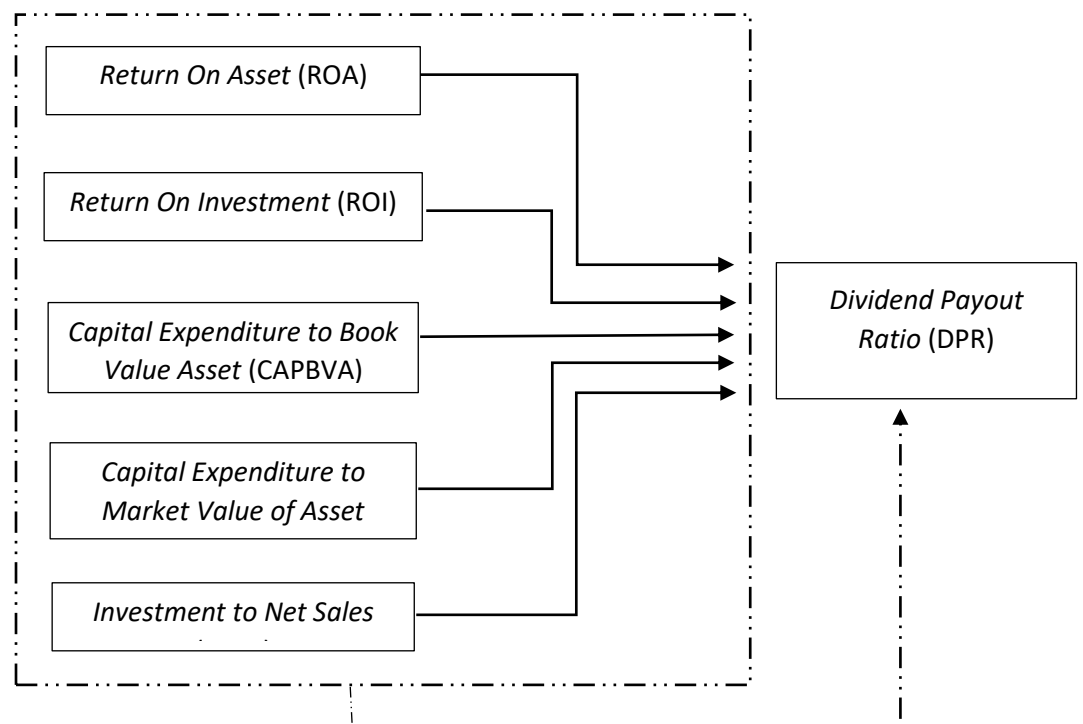
Menurut Kasmir (2017:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Salah satu yang menjadi faktor penentuan pembagian dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Sedangkan likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau jatuh tempo (Kasmir, 2016:145). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban *financial* jangka pendek. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar (Sartono, 2014:116). Mengukur likuiditas menggunakan *current ratio*, karena digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan merupakan bagian dari pertimbangan utama dalam kebijakan dividen.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengakibatkan semakin besar kebutuhan dana di waktu yang akan datang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2013:267). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya. Tingkat pertumbuhan biasanya diukur dengan *growth* dengan melihat jumlah aset sebelumnya dengan aset sekarang.

Menurut Brigham dan Houston (2013:211) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat untuk berinvestasi, sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian (Brigham dan Houston, 2013:117). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2013:305). Ukuran perusahaan yang besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

2.2.7. Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Keterangan:

Garis \longrightarrow = berpengaruh secara parsial terhadap Y

Garis \dashrightarrow = berpengaruh secara simultan terhadap Y

Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset*, *Return On Investment*, *Capital Expenditure to Book Value Asset*, *Capital Expenditure to Market Value Of Asset* dan *Investment to Net Sales* secara parsial mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Return On Asset*, *Return On Investment*, *Capital Expenditure to Book Value Asset*, *Capital Expenditure to Market Value Of Asset* dan *Investment to Net Sales* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2.8. Hipotesis

Hipotesis berasal dari kata “hypo” yang berarti “di bawah” dan “thesa” yang berarti “kebenaran”. Hipotesis dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji atau rangkuman dari kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka. Sesuai dengan rumusan masalah dan kerangka berpikir dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H1 = Adanya pengaruh variabel ROA terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H2 = Adanya pengaruh variabel ROI terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H3 = Adanya pengaruh variabel CAPBVA terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H4 = Adanya pengaruh variabel CAPMVA terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H5 = Adanya pengaruh variabel IONS terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H6 = Adanya pengaruh secara simultan variabel ROA, ROI, CAPBVA, CAPMVA dan IONS terhadap DPR pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.