

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

Desmizar¹⁾

¹⁾ mdesmizar@yahoo.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana

Article Info:

Keywords:
Profitability,
Investment Opportunity Set,
Dividend Policy.

Article History:

Received : January, 27 2022
Revised : February, 22 2022
Accepted : February, 22 2022

Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.12244/jies.2021.5.1.001>

Abstract

Dividend policy is an important that related to a decision, whether corporate profits will be distributed or retained for development of the company. This study aims to examine the effect of profitability and investment opportunity set on dividend payout ratio. 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 and investment opportunity set had positive effect on dividend payout ratio.

Abstrak

Kebijakan dividen merupakan hal penting yang berkaitan dengan suatu keputusan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan atau ditahan untuk perkembangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. 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 profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

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 & 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. 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. Berdasarkan laporan statistik tahunan 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, harga saham dari beberapa perusahaan tersebut menunjukkan peningkatan, artinya 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.

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 (Agustina dkk, 2016). Kebijakan dividen 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). Berdasarkan laporan keuangan, rata-rata dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi menunjukkan adanya fluktuasi dari tahun 2017-2019. Pada tahun 2017 tingkat rata-rata DPR sebesar 42,65%, kemudian mengalami penurunan sebesar 39,53%, dan tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 45,65%. DPR yang berfluktuasi mencerminkan bahwa pembagian dividen pada perusahaan tersebut tidak stabil. Sedangkan investor lebih menyukai pembagian dividen yang stabil. Penentuan besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan atau adanya faktor lain yang mempengaruhi.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Suryono dalam Puspitaningtyas dkk, 2019). 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, artinya semakin tinggi laba maka dividen yang dibagikan akan semakin tinggi juga. Hal tersebut di dukung oleh penelitian (Safinaza dkk, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas menggunakan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan (Prihatini dkk, 2018) yang menyatakan sebaliknya. Berdasarkan data dari laporan keuangan

profitabilitas yang diprosikan menggunakan Return on Assets menunjukkan bahwa rata-rata ROA pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi 2017-2019 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2017 rata-rata ROA sebesar 6,04%, kemudian tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 5,63%, dan pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 4,26%. 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. Hal ini tidak berjalan lurus dengan teori yang menyatakan bahwa Return on assets berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan tetap membagikan dividen tinggi meskipun rata-rata ROA tersebut menurun, artinya 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). Perusahaan pada saat kondisi pertumbuhan tinggi (growth) akan diikuti peluang investasi yang tinggi, maka pihak manajemen akan cenderung melakukan investasi baru. Sehingga hal tersebut juga akan meningkatkan dividen yang dibagikan, semakin tinggi kesempatan investasi maka pembagian dividen juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian (Prihatini dkk, 2018) yang menyatakan bahwa Investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sebaliknya (Chintya dkk, (2017) menyatakan bahwa Investment opportunity set berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan data dari laporan keuangan Investment Opportunity Set yang diprosikan menggunakan Market Value Equity to Book Value Equity (MVE/BVE) menunjukkan bahwa rata-rata MVE/BVE pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi 2017-2019 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2017 rata-rata MVE/BVE sebesar 2,99%, kemudian tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 2,01%, dan tahun 2019 rata-rata MVE/BVE menjadi 2,06%. Hal tersebut disebabkan pertumbuhan perusahaan berada pada pertumbuhan menurun (decline), sehingga akan menjadi sinyal bagi para investor. 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 (Hanafi dalam Safinaza dkk, 2019).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tahun 2017-2019. Penelitian ini diharapkan menjadi sarana untuk menambah wawasan bagi peneliti serta pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen. Bagi akademisi, dapat menjadi bahan rujukan atau evaluasi bagi peneliti selanjutnya, serta bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan dividen yang akan dibayarkan.

KAJIAN LITERATUR

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal merupakan teori tentang tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2013). 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. 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 & Sutrisna, 2016).

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 & 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.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut preferensi investor, ada tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Brigham & 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, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen.

b. Bird in the Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1962 yang berpendapat bahwa suatu perusahaan akan semakin dilirik oleh investor apabila dividen yang dibagikan semakin besar, karena dengan adanya pembagian dividen maka akan mengurangi tingkat ketidakpastian (risiko). Teori ini juga menyatakan bahwa “satu burung di tangan lebih berharga di bandingkan seribu burung di udara”, artinya pembagian dividen lebih pasti dibandingkan dengan modal (capital gain) bagi investor.

c. Tax Differential Theory

Teori ini menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, jika pajak atas dividen lebih besar dari pada pajak atas capital gains, perbedaan ini akan

makin terasa. Sehingga para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

Jenis-Jenis Dividen

Terdapat dua bentuk dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham (Djohanputro, 2008) 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. Hal ini mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar pada suatu perusahaan meningkat, namun total modal sendiri tidak berubah.

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.

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.

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 tersebut akan digunakan sebagai dasar dalam pembagian dividen, apakah dividen tunai atau dividen saham. Peningkatan laba bersih akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. 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.

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 & Simu, 2016).

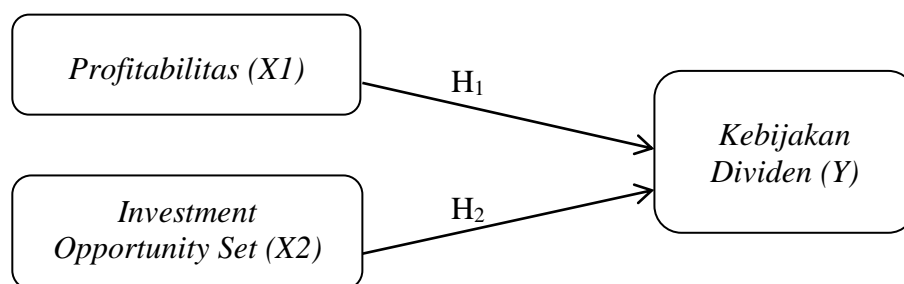
Berikut jenis-jenis proksi IOS yang dapat digunakan menurut (Kallapur dan Trombley, 2001):

- 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: MVA/BVA, MVE/BVE, Earning to Price Ratio, serta 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: CAPBVA, CAPMVA, serta Investment Asset to Net Sales.
- c. 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: Variance of Total Return (VARRET) dan Market Model Beta.

Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda dalam setiap variabel. Penelitian yang dilakukan oleh (Salsabilla & Isbanah, 2020; Puspitaningtyas dkk, 2019; Chintya dkk, 2017; serta Widhichayono & Sudiyatno, 2015) memiliki hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Mudzakar, 2019; Prihatini dkk, 2018; serta Sumanti & Mangantar, 2015) memiliki hasil yang berlawanan. Penelitian (Prihatini dkk, 2018; Pamungkas dkk, 2017; serta Sari & 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.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber : Konsep diolah, 2021

Profitabilitas dan 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 & 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 & Isbanah, 2020). Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Investment Opportunity Set dan 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 & 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:

H₂ : Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE

Jenis 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.

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 & Isbanah, 2020):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \quad (1)$$

2) Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang gunakan, yaitu profitabilitas (X1) dan investment opportunity set (X2).

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. Berikut rumus ROA yang digunakan (Wiweko, 2015):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \quad (2)$$

b. Investment Opportunity Set

Investment opportunity set merupakan nilai kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Proksi yang digunakan proksi berbasis harga yaitu Market Value Equity to Book Value Equity (MVE/BVE). 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) :

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

Populasi dan Sampel

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.

Teknik pengambilan sampel menggunakan 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. Berikut kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini:

- 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 1. 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 : Data diolah, 2021

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumentasi dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan (financial report) dan laporan tahunan (annual report) yang dapat diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Metode Analisis

1) Statistik Deskriptif

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 (Ghozali, 2016).

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

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya memiliki terdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikan $> 0,05$.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 (Ghozali, 2016).

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). Pengujian autokorelasi dilakukan

melalui uji Durbin Watson (DW), kemudian dibandingkan dengan nilai DW yaitu $dU < d < 4 - du$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Syarat tidak terjadi heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID, apabila titik-titik tidak ada pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

3) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan yang digunakan sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

$$Y = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2IOS + e \quad (4)$$

4) Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik T

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

b. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai ini menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran pada data masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Deskripsi pada penelitian ini dilakukan dengan menyajikan jumlah data, nilai minimum (min), nilai maksimum (maks), nilai rata-rata (mean), dan simpangan baku (standard deviation). Perusahaan yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019, dengan sampel sebanyak 22 perusahaan dengan 66 observasi dalam 3 tahun pengamatan.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR (Y)	66	,00	99,83	31,4423	26,00122
ROA (X1)	66	,71	14,85	5,2705	3,63872
IOS (X2)	66	,20	9,22	2,3053	2,44980
Valid (listwise)	N 66				

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2, hasil statistik deskriptif menunjukkan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,00 pada perusahaan ASSA 2019, CASS 2019, ISAT 2019, META 2017 dan 2019, PPRE 2017, PSSI 2017, SHIP 2018, serta TMAS 2018 dan 2019. Nilai minimum yang diperoleh karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak membagikan dividen dan memilih menahan seluruh laba bersih yang diperoleh guna untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 99,83 terdapat pada perusahaan PT. Cikarang Listrindo Tbk (POWR) pada tahun 2018, yang artinya laba bersih yang diperoleh perusahaan sebesar 99,83 dibagikan sebagai dividen tunai sedangkan sisanya disimpan sebagai laba ditahan. Serta nilai rata-rata (mean) sebesar 31,4423 menunjukkan bahwa rata-rata dividend payout ratio yang dibagikan perusahaan adalah sebesar 31,44% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,71 pada perusahaan PT. Cardig Aero Services Tbk (CASS) tahun 2018, nilai minimum yang diperoleh karena laba bersih perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan total asetnya sehingga keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan kurang efisien. Nilai maksimum sebesar 14,85 pada perusahaan PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) tahun 2017, nilai maksimum ini diperoleh karena adanya peningkatan laba bersih setiap tahunnya sehingga keuntungan yang dihasilkan juga semakin besar. Kemudian nilai rata-rata (mean) sebesar 5,2705, artinya setiap Rp 1 aset perusahaan dapat menghasilkan Rp.5,2705 laba (keuntungan). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas atas aset yang dilakukan rata-rata sebesar 5,28% pertahun. Jika dibandingkan nilai ini ternyata dibawah tingkat suku bunga (BI rate) bulanan tertinggi selama periode penelitian yaitu sebesar 6,00%. Artinya, rata-rata profitabilitas termasuk dalam kategori tidak baik.

Investment Opportunity Set (MVE/BVE) memiliki nilai minimum sebesar 0,20 pada perusahaan PT. Soechi Lines Tbk (SOCI) tahun 2018, nilai minimum ini diperoleh karena perusahaan tersebut memiliki potensi untuk tumbuh yang cenderung rendah. Nilai maksimum sebesar 9,22 pada perusahaan PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) tahun 2017, nilai maksimum ini diperoleh karena perusahaan tersebut memiliki potensi yang tinggi untuk tumbuh sehingga dapat melakukan investasi dimasa yang akan datang. Kemudian nilai rata-rata (mean) sebesar 2,3053, artinya setiap Rp 1 modal perusahaan akan dinilai Rp.2,3053 oleh pasar. Perusahaan tersebut juga memiliki 23% berbagai kesempatan dan pilihan investasi dimasa depan.

Secara statistik penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Data penelitian terdistribusi secara normal dan tidak terdapat masalah multikolinearitas yaitu nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10. Selain itu juga tidak terjadi autokorelasi dan tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Selanjutnya analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap kebijakan dividen. Analisis regresi ini dibantu menggunakan SPSS versi 22. Berikut hasil pengujiannya :

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8,299	4,561		1,819	,074

ROA (X1)	2,611	,783	,365	3,335	,001
IOS (X2)	4,010	1,163	,378	3,448	,001

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 8,299 + 2,611 \text{ ROA} + 4,010 \text{ IOS}$$

Nilai konstanta (α) sebesar 8,299 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen akan bernilai 8,299 apabila masing-masing variabel independen (profitabilitas dan investment opportunity set) dalam penelitian bernilai 0.

Koefisien regresi (β_1) sebesar 2,611 pada variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang memiliki arti apabila profitabilitas meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 2,611 dengan asumsi faktor-faktor lain tetap atau ceteris paribus. Koefisien bernilai positif artinya bahwa terjadi hubungan searah antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan. Hasil pengujian variabel profitabilitas (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,335 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Koefisien regresi (β_2) sebesar 4,010 pada variabel investment opportunity set berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang memiliki arti apabila IOS meningkat 1 satuan maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 4,010 dengan asumsi faktor-faktor lain tetap atau ceteris paribus. Koefisien bernilai positif artinya bahwa terjadi hubungan searah antara investment opportunity set dengan kebijakan dividen, semakin tinggi investment opportunity set maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan. Hasil pengujian variabel investment opportunity set (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,448 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti variabel investment opportunity set berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji T (uji parsial) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas (X1) dan investment opportunity set (X2) secara individual terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas, diperoleh nilai t sebesar 3,335 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H1 diterima. Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada variabel investment opportunity set diperoleh nilai t sebesar 3,448 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, artinya variabel investment opportunity set (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H2 diterima.

Uji statistik F (uji simultan) dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas (X1) dan investment opportunity set (X2) secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17706,683	2	8853,341	21,258	,000 ^b
	Residual	26237,458	63	416,468		
	Total	43944,141	65			

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai F sebesar 21,258 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, artinya variabel profitabilitas dan investment opportunity set secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh variabel profitabilitas dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen. Hasil uji R^2 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	,635 ^a	,403	,384	20,40754

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 5 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi atau R Square sebesar 0,403 artinya 40,3% kebijakan dividen pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan investment opportunity set, sedangkan sisanya yaitu sebesar 59,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya diluar model regresi dalam penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi juga ratio pembagian dividennya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Return on Assets. Perusahaan yang dapat mengelola asetnya dengan baik akan menghasilkan kinerja yang baik pula, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk menghasilkan laba yang kemudian oleh perusahaan laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Artinya, dividen yang tinggi akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan dapat memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi pula. Hal ini dapat dikatakan bahwa besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan Bird in the Hand Theory yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan pasti berupa dividen dibandingkan dengan capital gain. Dividen yang dibayar tinggi dapat mengurangi ketidakpastian serta dapat menghindari risiko dari keuntungan berupa capital gain yang belum pasti. Hal tersebut diharapkan dengan meningkatnya profitabilitas maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salsabilla & Isbanah, 2020; Puspitaningtyas dkk, 2019; serta Chinty dkk, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga mendukung signalling theory, pada saat laba perusahaan meningkat maka perusahaan akan memberikan sinyal positif dengan cara menaikkan dividen kepada para pemegang saham.

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu investment opportunity set (IOS) terbukti berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai investment opportunity set yang semakin meningkat akan menyebabkan pembayaran dividen kepada pemegang saham juga meningkat, yang artinya

perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan diikuti dengan kesempatan investasi yang besar. Ketika peluang investasi yang tinggi dan perusahaan mampu berinvestasi dengan baik bersamaan dengan laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat, maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan meningkat. Hasil ini juga sesuai dengan Bird in the Hand Theory yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan dengan capital gain, karena menerima keuntungan berupa dividen merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko dimasa yang akan datang. Investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi dengan harapan akan mendapatkan imbalan atas modal yang ditanamnya berupa dividen yang besar dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah, artinya kesempatan investasi yang tinggi akan mampu menghasilkan earning yang tinggi pula sehingga akan mampu untuk tetap membayar dividen kepada pemegang saham.

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prihatini dkk, 2018; serta Pamungkas dkk, 2017) yang menyatakan bahwa investment opportunity set (IOS) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan juga memiliki banyak cadangan laba untuk diinvestasikan kembali tanpa mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga menjadi sinyal bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Artinya sinyal tersebut menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga perusahaan juga akan membayar dividen kepada pemegang saham ketika perusahaan mendapatkan keuntungan di masa depan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan investment opportunity set berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa laba dan kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan akan menentukan besarnya dividen yang dibagikan. 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 diperusahaan tesebut. Penelitian ini juga sejalan dengan Bird in the Hand Theory yang menyatakan bahwa satu burung ditangan lebih berharga dibanding seribu burung diudara artinya investor lebih menyukai dividen yang sudah pasti dibandingkan dengan capital gain.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan, saran yang dapat peneliti sampaikan melalui hasil penelitian ini adalah: (1) Bagi perusahaan, yaitu untuk lebih mempertimbangkan variabel profitabilitas dan investment opportunity set dalam mengambil keputusan kebijakan dividen yang menyangkut jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham; (2) Bagi investor, yaitu disarankan untuk melihat variabel yang berpengaruh, yakni profitabilitas dan investment opportunity set ketika ingin berinvestasi pada perusahaan terebut. Karena, semakin tinggi kesempatan investasi bersamaan dengan keuntungan laba yang didapat besar, maka akan meningkatkan pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmal, Z., & Rahman Y. (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, L., & 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, N.M., Nadya T., Vania E., & 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. DOI: <https://doi.org/10.17509/jrak.v6i2.11635>.
- Djohanputro, B. (2008). *Manajemen Keuangan Korporat*. Jakarta : PT Mitra Kesjaya.
- Elloumi, F., & Jane-Pierre G. (2001). CEO Compensation, IOS and The Role of Corporate Governance. *Journal Corporate Governance*. Vol. 1 No. 2, pp. 23-33. DOI: 10.1108/EUM0000000005487.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kallapur, S., & Mark A.T. (2001). The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement. *Journal of Managerial Finance*. Vol. 27 No. 3.
- Kuncoroningtyas, C.M. (2019). *Analisis Determinan Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Mudzakar, M.K. (2019). Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. Hal 1-9.
- Novianti, A., & Nicodemus S. (2016). Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas, Serta Dampaknya Terhadap Investment Opportunity Set. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 9 No. 1.
- Pamungkas, N., Rushelistyani, & Insatul J. (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, R.D.A., & Sutrisna. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen FEB Islam UIN Alauddin Makassar*.
- Purba, J. (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, Z., Aryo P., & Andaratul M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Jember*. Vol. 9 No. 3. ISSN : 2338-9605. DOI: <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Dessi S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal EcoGen Universitas Negeri Padang*. Vol. 1 No. 2.
- Safinaza, M., Muslichah, & 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, N.F., & Yuyun I. (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. DOI: <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1301-1311>.
- Sari, N.L.P.pP., & I Ketut B. (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, Y., & Etna N.A.Y. (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. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/articel/view/6035>.
- Sudana, I.M. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta : Erlangga.
- Sukmajati, A., & Siti R. 2019. Investment Opportunity Set, Return Saham, dan Dividend Payout. *JEE (Jurnal Education and Economics)*. Vol. 2 No. 4. ISSN : 2654-9808.
- Sumanti, J.C & 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. DOI: <https://doi.org/10.35794/3mbq.3.1.2015.7928>.
- Sumarni, I., M.W Yusniar, & Asrid J. (2014). Pengaruh IOS Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2 No. 2.
- Widhichayono, S., & Bambang S. (2015). Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Universitas Stikubank Semarang*. Vol. 22 No. 2. ISSN : 1412-3126.
- Widyawati, R.D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Wiweko, H. (2015). *Manajemen Keuangan Buku Ajar*. Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja.

-----www.idx.co.id/.