

DAMPAK INVESTMENT OPPORTUNITY SET, CORPORATE FINANCE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Christine* dan Hendro Lukman

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Chris.tinekam2653@gmail.com

Abstract: *This research aims to obtain empirical evidence about the effect of investment opportunity set (IOS), corporate finance and profitability toward dividend policy. This research uses secondary data. The population of this research is food and beverages companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the year 2014-2018. This research is conducted with sample of 40 data. Furthermore, data collection techniques used in this research is purposive sampling that is processed using SPSS ver 23.0. The statistical method used to test the hypothesis is multiple linear regression method. The results show that IOS and corporate finance have negative and significant effect on dividend payout. Meanwhile profitability has positive and significant effect on dividend. Therefore, investor will make investment if IOS is low, short-term debt is low, and the profitability is high.*

Key words: *Investment Opportunity Set, Corporate Finance, Profitability, Dividend Policy.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai dampak *investment opportunity set, corporate finance* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Penelitian ini dilakukan dengan sampel 40 data. Teknik pengumpulan yang digunakan adalah *purposive sampling* yang diolah menggunakan program *SPSS ver 23.0*. Metode statistik untuk menguji hipotesis adalah metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *IOS dan corporate finance* berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, investor akan melakukan investasi jika *IOS* rendah, *short-term debt* rendah, dan profitabilitas tinggi.

Kata kunci: Set Kesempatan Investasi, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Kebijakan dividen.

LATAR BELAKANG

Saat ini pasar modal dianggap sebagai salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mencari pendanaan jangka panjang dalam mengembangkan bisnisnya. Semakin tinggi peluang bisnis yang tersedia membuat banyak perusahaan yang mendaftarkan perusahaannya ke dalam pasar modal untuk memperoleh dana. Perusahaan yang dapat mendaftarkan sahamnya untuk dijual di pasar modal adalah perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Status perusahaan yang menjadi *go public* mewajibkan laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan harus berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Laporan keuangan adalah gambaran kondisi suatu perusahaan, sebagai bahan penilaian atau evaluasi kinerja perusahaan, dan alat untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan. Kualitas informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh pengguna laporan keuangan, oleh karena itu ada empat karakteristik yang harus dipenuhi

yaitu dapat dipahami (*understandability*), relevan (*relevance*), keandalan (*reliability*), dan dapat diperbandingkan (*comparability*).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan manajemen perusahaan terkait apakah laba yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Sartono, 2008). Kebijakan dividen menjadi hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen kepada investornya diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Atmaja, 2008). Dengan kata lain, dividen merupakan suatu sinyal positif bagi investor. Hal ini menjadi tantangan tersendiri bagi manajer keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat menghasilkan keputusan yang berdampak positif bagi kualitas perusahaan sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan.

Abor dan Bokpin (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen adalah *investment opportunity set (IOS)* dan *corporate finance*. Penelitian lain yang dilakukan Widyawati (2018) meneliti mengenai *investment opportunity set (IOS)*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitiannya beragam dalam menunjukkan pengaruh masing-masing variabel terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut, maka dalam penelitian ini digunakan variabel *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas untuk melihat pengaruh terhadap kebijakan dividen.

KAJIAN TEORI

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan terjadi saat *principle* memberikan kepercayaan kepada *agent* untuk mengelola perusahaannya dengan memberikan tanggung jawab pengambilan keputusan tertentu yang sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Jika manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang sama, maka tidak akan ada konflik kepentingan antara *principle* dengan *agent*. Namun pada kenyataannya seringkali ditemukan kepentingan yang berbeda diantara keduanya. Tingginya tingkat asimetri informasi pada perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang besar mempengaruhi manajer untuk semakin bertindak sesuai kepentingannya. Menurut Brigham dan Louis (2006) peningkatan dividen yang signifikan di atas batas normal menjadi sinyal bagi pemegang saham bahwa adanya peramalan terhadap penghasilan yang menguntungkan bagi perusahaan dimasa mendatang. Hal tersebut merupakan pernyataan yang dikemukakan melalui *signalling hypothesis theory*. Dalam teori sinyal, perusahaan harus mencoba memebrikan sinyal positif (Lukman & Tanuwijaya, 2020). Menurut Modigliani dan Miller (1961), biaya modal dan nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya pembayaran dividen yang diberikan kepada pemegang saham (*Dividend Payout Ratio*). Teori ketidakrelevanan dividen dimungkinkan terjadi di pasar yang sempurna. Sedangkan menurut Gordon dan Lintner (1956), tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat apabila pembagian dividen dikurangi, karena mereka lebih percaya pada penerimaan dividen daripada penerimaan *capital gain* yang dihasilkan dari perbandingan kenaikan nilai saham dengan harga belinya. Teori-teori di atas digunakan untuk menjelaskan keterkaitan variabel independen yaitu *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitasterhadap variabel dependen kebijakan dividen.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah peluang investasi yang jumlahnya tergantung pada biaya yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan di masa depan dan merupakan suatu investasi yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih besar (Purwanto & Ellen, 2017). Asumsi umum dari set peluang investasi adalah membuat *capital expenditure* untuk

menghasilkan produk baru atau memperluas lini produksi yang ada saat ini (Ardestani, Rasid, Bassirudin & Mehri, 2013).Perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk membayar dividen dalam jumlah yang rendah karena adanya kesempatan yang *profitable* untuk melakukan pendanaan secara internal.

H₁: Investment Opportunity Set (IOS) memiliki dampaknegatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

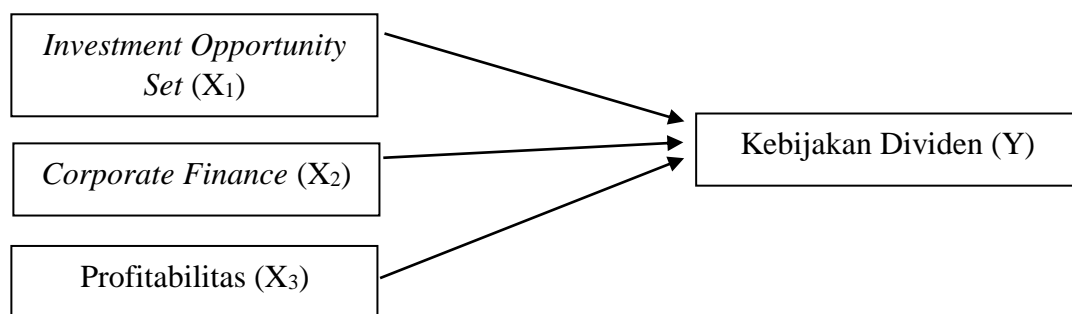
Kebijakan pendanaan perusahaan merupakan suatu kebijakan terkait pemilihan sumber daya yang akan digunakan untuk investasi perusahaan yang sudah dianggap layak. Pengukuran *corporate finance* pada penelitian ini adalah rasio *debt maturity*. Semakin tinggi rasio *debt maturity* mengindikasikan bahwa jumlah hutang jangka pendek (*short-term debt*) perusahaan meningkat. Tingginya tingkat *short-term debt* membuat uang tunai (*cash*) menjadi kebutuhan yang sangat penting bagi perusahaan saat itu untuk melunasi hutuangnya sehingga terjadi penurunan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

H₂: Corporate Finance memiliki dampaknegatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan (*capability*) perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada periode tertentu. *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal atau aktiva yang dimiliki. Rasio ini dapat menunjukkan indikasi tentang baik atau buruknya kinerja manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki ataupun *cost control* untuk memperoleh keuntungan. Tingginya tingkat ROA mengindikasikan profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham akan semakin besar

H₃: Profitabilitas memiliki dampakpositif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran yang digambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode peneltian kuantitatif, dengan pendekatan kausal. Populasi yang dipilih dan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Dalam

penelitian ini diambil sampel sebanyak 13 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dan jumlah data yang akan digunakan sebesar 40. Sampel yang diambil dari populasi menggunakan metode *purposive sampling* dengan melakukan seleksi sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, kriteria sampelnya adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2014-2018. (2) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2014-2018. (3) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang mengalami keuntungan pada tahun tertentu. (4) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang membagikan dividen pada tahun tertentu.

Pada penelitian ini terdapat dua operasional variabel yaitu variabel independen yang terdiri dari *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas dan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Dalam penelitian ini pengukurannya menggunakan rumus *dividend payout ratio* untuk mengukur kebijakan dividen (*dividend policy*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sartini & Purbawangsa, 2014):

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Dalam penelitian ini *investment opportunity set (IOS)* dihitung menggunakan rumus Tobin's q. Secara umum, Tobin's q dapat diukur dengan cara membagi jumlah kapitalisasi pasar dan nilai buku hutang dengan total nilai buku asset perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham beredar dan harga saham perusahaan pada akhir tahun yang bersangkutan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market capitalization} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini, *Corporate Finance* diukur menggunakan proksi *debt maturity ratio*. Pengukuran *debt maturity ratio* dilakukan dengan membagi *short-term debt* terhadap *total debt*. Semakin tinggi jumlah hutang jangka pendek suatu perusahaan maka kemungkinan pembayaran dividen kepada pemegang saham menjadi lebih rendah karena adanya kebutuhan uang tunai untuk melunasi hutang jangka pendek. *Debt maturity ratio* dapat diukur menggunakan rumus berikut (Sarmiento, Kertahadi, & Nuzula, 2014):

$$DM = \frac{\text{Short - term Debt}}{\text{Total Debt}}$$

Tingkat profitabilitas pada penelitian ini diukur melalui *return on assets*. Rasio ini dapat menjadi indikator tentang baik atau buruknya kinerja manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki ataupun *cost control* untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan rumus berikut (Deni dkk., 2016):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dan hasil dari tiap uji tersebut telah memenuhi syarat, maka dilakukan pengujian hipotesis. Teknik yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini meliputi analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi (R), uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji statistik F (anova), dan uji statistik t.

HASIL UJI STATISTIK

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	40	,1069	,7441	,345643	,1621265
Tobin's Q	40	,7374	4,1915	2,287547	1,1307251
Debt maturity Ratio	40	,3558	,9652	,675013	,1306198
ROA	40	,0149	,2219	,091885	,0567882
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Nilai minimum dari variabel dependen (Y) kebijakan dividen adalah sebesar 0,1069 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 0,7441. Nilai rata-rata (*mean*) dari kebijakan dividen sebesar 0,345643 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,1621265. Variabel independen pertama *investment opportunity set* (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 0,7374 dan nilai maksimumnya sebesar 4,1915. Nilai rata-rata (*mean*) dari *investment opportunity set* sebesar 2,287547 dan standar deviasinya sebesar 1,1307251. Variabel independen kedua *corporate finance* (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 0,3558 dan nilai maksimumnya sebesar 0,9652. Nilai rata-rata (*mean*) dari *corporate finance* sebesar 0,675013 dan standar deviasinya sebesar 0,1306198. Variabel independen ketiga yaitu profitabilitas (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 0,0149 dan nilai maksimumnya sebesar 0,2219. Nilai rata-rata (*mean*) dari profitabilitas sebesar 0,091885 dan standar deviasi dari profitabilitas sebesar 0,0567882.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	40
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{a,d}

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Model regresi penelitian ini memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Angka signifikansi tersebut melebihi 0,05 yang menandakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan dapat secara layak memgestimasi atau memprediksi variabel terikat (kebijakan dividen) berdasarkan variabel bebas (*Investment Opportunity Set*, *Corporate Finance* dan Profitabilitas).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Tobin's Q	,434	2,304
	Debt maturiyy Ratio	,605	1,654
	ROA	,377	2,650

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Hasil uji multikolinearitas yang dilihat dari nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *variance inflationfactor* (VIF) < 10 dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas – Uji *Glejser*

Model		Sig.
1	(Constant)	,172
	Tobin's Q	,929
	Debt Maturity Ratio	,736
	ROA	,370

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dari tiga variabel independen di atas, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai signifikan yang berada di atas 0,05. Jadi, model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1.110

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Berdasarkan hasil uji autokorelasi tersebut maka didapat angka untuk durbin lower (dl) sebesar 1,3384 dan angka durbin upper (du) sebesar 1,6589. Nilai untuk 4-du adalah sebesar 2,3411. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *durbin watson* tidak terletak diantara nilai du dan 4-du yang berarti terdapat gejala autokorelasi sehingga peneliti melakukan metode transformasi *Cochrane Orcutt* untuk mengatasi gejala tersebut. Transformasi *Cochrane Orcutt* dilakukan dengan langkah-langkah yang meliputi transformasi, *compute variable*, dan memasukan rumus yang melibatkan Lag Y, Lag X1, Lag X2 dan Lag X3 melalui program SPSS ver 23.0. Berikut ini disajikan hasil pengujian autokorelasi setelah melakukan transformasi *Cochrane Orcutt* :

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi (*Cochrane Orcutt*)

Durbin-Watson
1.759

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Hasil uji autokorelasi menggunakan transformasi *cochrane orcutt* diperoleh nilai durbin watson sebesar 1,759. Nilai *Durbin Watson* dalam penelitian ini terletak di antara nilai DU dan 4-du ($1,6589 < 1,871 < 2,3411$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik dan memastikan bahwa semua data telah memenuhi syarat uji asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan penginterpretasian atas data yang telah dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Tujuan dilakukannya analisis regresi ini adalah untuk memprediksi dan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *investment opportunity set*, *corporate finance*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*). Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,764 - 0,064X_1 - 0,728X_2 + 2,389X_3 + e$$

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Adjusted R Square
.265

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Berdasarkan hasil dari pengujian koefisien determinasi dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R-square* yaitu sebesar 0,265 atau sebesar 26,5% yang berarti bahwa 26,5% faktor dari variabel kebijakan dividen (*dividend policy*) dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas. Sisanya sebesar 0,735 atau 73,5% merupakan faktor-faktor lain yang tidak mampu dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan pada penelitian ini.

Uji F atau yang biasa disebut sebagai uji anova merupakan pengujian statistik yang dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang diberikan oleh variabel independen *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas terhadap variabel dependen kebijakan dividen secara simultan atau bersamaan. Uji statistik F (ANOVA) dengan melihat nilai signifikansi dan F-hitung disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F (ANOVA)

F	Sig.
5,683	,003 ^b

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS ver.23.0

Nilai signifikansi sebesar 0,003 yang artinya nilai signifikansi dari hasil uji statistik F lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$). Dengan demikian dapat dikatakan variabel *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kebijakan dividen.

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t

Model	t	Sig.
1 (Constant)	4,865	,000
Tobin's Q	-2,140	,039
Debt Maturity Ratio	-3,321	,002
ROA	3,743	,001

Berdasarkan hasil uji t, variabel *investment opportunity set (IOS)* menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,039 yang berarti bahwa hipotesis nol tidak dapat diterima karena tidak melebihi 0,05. Nilai t-hitung yang dihasilkan yaitu sebesar -2,140, tanda minus yang ada pada t-hitung hanya melambangkan arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai t-tabel dapat dilihat berdasarkan tabel statistik t sebesar 2,028 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *investment opportunity set (IOS)* secara parsial berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel kedua yaitu *corporate finance* menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,002 dan nilai t-hitung sebesar -3,321. Dalam hal ini berarti nilai t hitung $>$ t tabel ($3,321 > 2,028$) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *corporate*

finance secara parsial berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel ketiga yaitu profitabilitas menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,001 dan nilai t-hitung sebesar 3,743. Dalam hal ini berarti nilai t hitung $>$ t tabel ($3,743 > 2,028$) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

DISKUSI

Investment opportunity set (IOS) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh asumsi manajemen terhadap kondisi kesempatan investasi yang baik akan lebih menguntungkan bagi perusahaan dengan melakukan suatu investasi baru daripada mendistribusikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Hasil dari penelitian yang dilakukan ini memiliki persamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abor dan Bokpin (2010) dan Widyawati (2018). Namun, hasil penelitian yang dilakukan kali ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumarni, Yusniar, dan Juniar (2014), Deni dkk. (2016), Anam dkk.(2016) yang menyatakan hasil penelitian bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan antara *investment opportunity set (IOS)* dengan kebijakan dividen.

Corporate finance dapat memberikan dampak secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*). Hal ini disebabkan oleh arus kas keluar yang dibutuhkan untuk membayar pelunasan hutang jangka pendek akan mengurangi kas yang akan dibagikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut menandakan bahwa semakin besarnya jumlah *short-term debt* maka perusahaan yang diteliti lebih memilih untuk membayar hutang daripada membagikan dividen. Hasil dari penelitian yang dilakukan ini memiliki persamaan dengan hasil penelitian yang juga dilakukan oleh Abor dan Bokpin (2010), Sarmiento dkk. (2014). Namun, hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Yuniasih (2013) yang menghasilkan kesimpulan bahwa *Corporate finance* yang diukur dengan proksi *debt maturity* berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

Profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini memiliki dampak secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen disebabkan oleh pandangan yang dimiliki manajemen bahwa saat perusahaan mampu membukukan keuntungan maka hal tersebut harus disampaikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen sebagai suatu tanda atau sinyal bahwa perusahaan mempunyai pertumbuhan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan bagi perusahaan untuk melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hasil dari penelitian yang dilakukan ini memiliki persamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Suardikha (2014), Deni dkk.(2016), Widyawati (2018), dan Lestari dkk.(2016). Namun, hasil penelitian yang dilakukan ini memiliki perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Anam dkk.(2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memberikan dampak secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend policy*).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari variabel independen yaitu *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas terhadap variabel dependen kebijakan dividen (*dividend policy*). Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *investment opportunity set (IOS)*, *corporate finance*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan secara parsial *investment opportunity set (IOS)* dan *corporate finance* berdampak secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas berdampak secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel independen lainnya dalam memprediksi kebijakan dividen seperti tingkat bunga, ekspor, impor, dan lain-lain. Penelitian berikutnya juga diharapkan agar dapat melakukan penelitian pada sektor lain dan dilakukan dengan periode yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J., & Bokpin, G. A. (2010). Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy: Evidence from emerging markets. *Studies in Economics and Finance*, 27(3), 180–194.
- Anam B., S, Arfan, M. Shobri. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Syiah Kuala*, 5(3), 20–29.
- Ardestani, H. S., Rasid, S. Z. A., Basiruddin, R., & Mehri, M. (2013). Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malaysia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(1), 123–136.
- Atmaja, Setia, L. (2008). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Brigham, F. & Louis, C. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Deni, F. F., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2016). Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 14(2), 359–365.
- Devi, A. A. M. V, & Suardikha, I. M. S. (2014). Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(3), 702–717.
- Gordon, M., & Lintner, J. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review* 46, 97-113
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Lestari, K. F., & Tanuatmodjo, H. (2016). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education* |, 1(2), 11–16.
- Lukman, H & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, p. 252-258. Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020).
- Miller, M. H.&Modigliani, F.(1961). Dividend Policy Under Asymmetric Information, *Journal of Finance*, 40, 1031-1051.
- Purwanto, P., & Elen, M. (2017). Determinants of dividend payout ratio in property companies:

- Evidence from Indonesia. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(3), 346–358.
- Sarmiento, J. N. L., Kertahadi, & Nuzula, N. F. (2014). The Effects Of Investment Opportunity Set (Ios) And Corporate-Financing On Dividend Payout Policy (A Study on Automotive and Components Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2011). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 13(7), 4224–4252.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Sartono, A. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Sumarni, I., Yusniar, M. W., & Juniar, A. (2014). Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(2), 201–212.
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1*, 3(5), 93–105.
- Wulandari A, Yuniasih R. (2013). Dampak Kesempatan Investasi Perusahaan dan Rasio Hutang terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol.19. No. 2 Oktober, hal. 132-151