

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ciri khas lingkungan dunia usaha saat ini ditandai oleh perkembangan yang cepat di semua bidang yang menuntut kelihaihan seorang pemimpin dalam mengantisipasi setiap perubahan yang terjadi dalam aktivitas ekonomi global agar tercapainya tujuan perusahaan. Keuntungan atau laba merupakan tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan, karena dengan perolehan suatu keuntungan perusahaan akan mampu meningkatkan kualitas perusahaan, sehingga segala bentuk tujuan dan pencapaian perusahaan akan dengan mudah terwujud. Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan kegiatan operasional perusahaan tersebut, seperti promosi yang dilakukan perusahaan untuk memperkenalkan produk baru, melakukan spesialisasi produk, atau tetap mempertahankan konsumen dengan cara *service quality*. Semua hal ini dilakukan dengan maksud mendongkrak tingkat laba suatu perusahaan, yang mana apabila laba tersebut meningkat maka dipastikan perusahaan mampu membayar dividen bahkan tidak menutup kemungkinan dalam jumlah yang besar.

Kebijakan dividen menjadi masalah menarik karena akan memenuhi harapan investor, di sisi lain kebijakan tersebut mengharuskan perusahaan mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya.

Menurut Sartono (dalam Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih) :

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.¹

Bagi para pemegang saham, dividen merupakan tingkat pengembalian dari investasi mereka berupa kepemilikan saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang akan mengurangi kas perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan namun saling bertentangan yaitu kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya dan kepentingan para pemegang saham dengan dividennya. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Dividen tunai umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham karena perusahaan langsung membayar dividen dengan uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

Dividen tunai sangatlah berkaitan dengan pemaksimalan kinerja keuangan sehingga menghasilkan laba bagi perusahaan. Baik buruknya kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah alat yang paling bermanfaat untuk menentukan berbagai aktivitas usaha yang dijalankan perusahaan sehingga dapat membantu manajemen untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan. Dalam penelitian ini yang menjadi perhatian utama dalam menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan yaitu rasio profitabilitas.

¹Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih, **Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol.1, No.3, 2008, hal.103.

Menurut I Made Sudana, **“*profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan”**.²

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagikan (sebagai dividen). Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila hendak membayar dividen kepada para pemegang saham. Persentase laba yang dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Menurut I Made Sudana, **“*Net Profit Margin (NPM)* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan”**.³ Rasio ini menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Dengan adanya rasio ini perusahaan dapat memberikan informasi mengenai kinerjanya saat ini dan akan datang. Semakin tinggi rasio *net profit margin* (NPM) maka pembagian dividen tunai kepada para investor juga akan semakin meningkat. Menurut Brigham dan Houston, **“*Return on Equity (ROE)* adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa”**.⁴ Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui

²I Made Sudana, **Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik**, Edisi Dua: Erlangga, Jakarta, 2015, hal. 25.

³**Ibid**, hal. 26.

⁴Brigham dan Houston, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Edisi Sebelas: Salemba Empat, Jakarta, 2010, hal. 149.

efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan sehingga pembagian dividen tunai kepada para investor juga akan meningkat.

Menurut Hartono (dalam Suardi Yakub dan Suharsil serta Jufri Halim), **“Kesempatan Investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.”**⁵

Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. IOS sebagai pilihan investasi di masa depan dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan IOS yang diproksikan oleh *Capital Additions to Market Value of Assets* (CAP/MVA). Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar penambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Semakin tinggi *Investment Opportunity Set* (IOS) maka pembagian dividen tunai kepada para investor akan semakin kecil.

⁵Suardi Yakub dan Suharsil serta Jufri Halim, **Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Dividen Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia**, Jurnal Saindikom, Vol.13, No.1, 2014, hal. 39.

Hubungan rasio profitabilitas dengan dividen tunai adalah jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin besar, maka dividen yang dibagikan kepada para investor juga ikut meningkat. Akan tetapi, Menurut Alnajjar dan Belkaoui serta Lestari (dalam Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih) **“Profitabilitas berkorelasi positif dengan pertumbuhan perusahaan”**.⁶ Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka lini atau cabang yang baru serta memperbesar investasi atau membuka investasi baru terkait dengan perusahaan induknya. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang juga meningkat dimana perusahaan yang bertumbuh akan cenderung membayarkan dividen lebih rendah. Pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi daripada membayar dividen yang tinggi jika kondisi perusahaan sangat baik. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan, untuk mengatasi masalah *underinvestment*. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*. Peluang investasi perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang diterima pemegang saham.

Masalah yang sering terjadi didalam perusahaan adalah mengenai kebijakan yang diambil dari laba yang dihasilkan suatu perusahaan, apakah ditahan untuk kelangsungan hidup perusahaan atau diberikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai guna memenuhi harapan para investor. Oleh karena itu penulis

⁶Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih, **Op. Cit.**, hal. 103.

tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap pembagian dividen tunai.

Pada penelitian ini, penulis menggunakan 3 penelitian terdahulu sebagai fenomena dalam penelitiannya, yaitu Johannes Silalahi (2015) dengan judul Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Pembagian Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitiannya adalah :

***Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan *Capital Additions to Book Value of Assets* (CAP/BVA) tidak berpengaruh secara simultan terhadap dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.⁷**

Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih (2008) dengan judul Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitiannya adalah :

Variabel ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), MVA/BVA (*Market to Book Value of Assets*), dan *Property, Plant & Equipment to the Book Value of Assets* (PPE/BVA) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai...hanya variabel *Return on Equity* (ROE) dan NPM (*Net Profit Margin*) yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai, sedangkan variabel bebas lain, yaitu MVA/BVA (*Market to Book Value of Assets*) dan *Property, Plant & Equipment to the Book Value of Assets* (PPE/BVA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai.⁸

⁷Johannes Silalahi, *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Pembagian Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Negeri Medan, Medan, 2015, hal. 65.

⁸Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih, *Op. Cit.*, hal. 107.

Rizal Ahmad (2009) dengan judul *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai.

Hasil penelitiannya adalah **“Profitabilitas dan IOS secara serempak mempengaruhi dividen”**.⁹

Penelitian ini pada dasarnya merupakan replikasi dari penelitian Johannes Silalahi (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Johannes Silalahi (2015) adalah pada proksi yang digunakan oleh *Investment Opportunity Set* (IOS). Pada penelitian ini digunakan IOS dengan proksi *Capital Addition to Market Value of Assets* (CAP/MVA). Sedangkan pada penelitian Johannes Silalahi (2015) menggunakan IOS dengan proksi *Capital Addition to Book Value of Assets* (CAP/BVA). Perbedaan lainnya juga terletak pada periode penelitian, pada penelitian ini periode yang digunakan adalah tahun 2016-2018 dan hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, sedangkan pada penelitian Johannes Silalahi (2015) periode yang digunakan adalah tahun 2011-2013 dan penelitian dilakukan terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi. Ada beberapa alasan yang memotivasi penulis ingin melakukan penelitian pada sektor ini. Pertama, perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memiliki potensi besar akan produk yang ditawarkan. Hal ini disebabkan produk yang ditawarkan merupakan produk yang dibutuhkan banyak orang. Kedua, sektor industri barang konsumsi menawarkan produk yang

⁹Rizal Ahmad, *Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai*, Vol.2, No.2, 2009, hal. 188.

dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari yang merupakan kebutuhan dasar sehingga membuat konsumen akan melakukan pembelian secara terus-menerus. Ketiga, sektor industri barang konsumsi juga menawarkan produk yang memberikan benefit yang relatif sama kepada konsumen karena sifat produk yang demikian sehingga tidak banyak variasi produk yang ditawarkan.

Perusahaan yang besar yang mengalami pertumbuhan secara terus-menerus akan memiliki banyak produk yang ditawarkan, sehingga konsumen akan melakukan pembelian secara terus-menerus untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan maka laba perusahaan juga akan meningkat. Laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dimana dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka dividen tunai yang akan diterima investor juga akan semakin meningkat.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan tersebut, maka akan dilakukan penelitian dan membahas dalam tulisan skripsi dengan judul **“PENGARUH *NET PROFIT MARGIN (NPM)*, *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* TERHADAP PEMBAGIAN DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang masalah yang telah dikemukakan maka untuk memudahkan dalam melakukan penelitian yang baik, bahwa masalah yang akan dibahas dalam penulisan skripsi ini yaitu :

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?
4. Apakah *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* (IOS) secara simultan berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini permasalahan dibatasi pada masalah yang berkaitan dengan *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Investment Opportunity Set* yang diprosikan oleh *Capital Additions to Market Value of Assets* (CAP/MVA) terhadap pembagian dividen tunai. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Sebagaimana diketahui bahwa setiap penulisan permasalahan yang diteliti tentu memiliki tujuan. Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh dari *Net Profit Margin* (NPM) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari *Return on Equity* (ROE) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan serta pola pikir tentang pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan literatur yang dapat membantu dalam perkembangan ilmu akuntansi dan menambah wawasan tentang pembagian dividen tunai.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bermanfaat memberikan tambahan pemikiran dan informasi bagi pihak lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Kerangka Konseptual Akuntansi

Sebuah landasan teori yang kuat sangat diperlukan terutama karena praktik akuntansi selalu dihadapi dengan perubahan lingkungan dunia usaha. Akuntan secara terus-menerus dan mau tidak mau dihadapkan dengan situasi yang baru, kemajuan teknologi, dan inovasi bisnis yang tentu saja semua ini akan menimbulkan masalah pelaporan dan akuntansi yang baru pula. Kerangka konseptual memainkan peranan yang sangat penting terutama di dalam pengembangan sebuah standar akuntansi yang baru dan revisi atas standar akuntansi yang telah diberlakukan sebelumnya.

Kerangka konseptual memiliki 3 level, yang terdiri dari :

1. Level pertama, berisi tentang tujuan dasar (*basic objective*). Level pertama ini menjelaskan tentang tujuan pelaporan keuangan, yaitu tentang pihak eksternal seperti investor, kreditor, pemerintah dan pihak-pihak lain untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan harus memuat informasi yang menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan.
2. Level kedua, merupakan konsep dasar (*fundamental concept*), berisi tentang karakteristik kualitatif dan elemen-elemen dalam laporan

keuangan. Karakteristik kualitatif merupakan relevansi dan dapat diverifikasi, sedangkan elemen-elemen laporan keuangan meliputi aset, liabilitas, ekuitas, dividen, laba komprehensif, pendapatan dan beban, laba atau rugi.

3. Level ketiga menjelaskan tentang konsep pengakuan, pengukuran dan pengungkapan, yang terdiri dari asumsi-asumsi, dasar-dasar dalam pelaporan keuangan. Laporan keuangan memuat informasi yang diarahkan untuk memenuhi kebutuhan umum dan biasa pada kebutuhan pihak tertentu.

Menurut Hery :

Kerangka kerja konseptual memberikan dasar/landasan yang konsisten dan memadai bagi para penyusun standar akuntansi, penyusun laporan keuangan, pengguna laporan keuangan, dan pihak-pihak lainnya yang turut terlibat dalam proses pelaporan keuangan.¹⁰

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) Nomor 1 (dalam Hery),

Tujuan pelaporan keuangan untuk organisasi pencari laba adalah :

1. **Memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan secara rasional mengenai investasi, kredit, dan lainnya.**
2. **Memberikan informasi untuk membantu investor atau calon investor dan kreditor serta pemakai lainnya dalam menentukan jumlah, waktu, dan prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga dan juga penerimaan dari penjualan, piutang, atau saham, dan pinjaman yang jatuh tempo.**
3. **Memberikan informasi tentang sumber daya (aktiva) perusahaan, klaim atas aktiva, dan pengaruh transaksi, peristiwa, dan keadaan lain terhadap aktiva dan kewajiban.**
4. **Memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama satu periode.**

¹⁰Hery, *Teori Akuntansi*, Edisi Satu, Cetakan Kesatu: Kencana, Jakarta, 2009, hal. 37.

5. Memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan mendapatkan dan membelanjakan kas tentang pinjaman dan pengembaliannya, tentang transaksi yang memengaruhi modal termasuk dividen dan pembayaran lainnya kepada pemilik, dan tentang faktor-faktor yang memengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada pemilik atas penggunaan sumber daya (aktiva) yang telah dipercayakan kepadanya.
7. Memberikan informasi yang berguna bagi manajer dan direksi dalam proses pengambilan keputusan untuk kepentingan pemilik perusahaan.¹¹

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen yang mengelola perusahaan. Menurut Abdullah W. Djabid, **“Pemegang saham berharap *agent* akan bertindak atas kepentingannya atas wewenang telah diberikan”**.¹² Agar dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen.

Salah satu mekanisme pengawasan yang dapat dilakukan adalah dengan membagikan dividen kepada pemegang saham. Bagi pihak pemegang saham lebih

¹¹Ibid, hal. 40

¹²Abdullah W. Djabid, **Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang: Sebuah Perspektif *Agency Theory***, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.13, No.2, 2009, hal. 251.

suka menerima dividen sebagai return dari investasi mereka, namun berbeda dengan pihak manajemen yang lebih suka menahan laba sebagai bentuk untuk ekspansi perusahaan karena menganggap dividen sebagai arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan.

Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemegang saham. Menurut Ismiyanti dan Mamduh (dalam Abdullah W. Djabid), **“Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemilik perusahaan maka akan timbul masalah keagenan”**.¹³

2.1.3 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Sinyal merupakan suatu hal yang dilakukan manajemen perusahaan bertujuan untuk memberikan petunjuk kepada pemegang saham bagaimana manajemen yang bertugas mengelola perusahaan tersebut memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Fairchild (dalam Ria Esana dan Ari Darmawan) **“Dividen merupakan alat bagi manajer yang digunakan sebagai sinyal bagi para pemegang saham mengenai kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang”**.¹⁴

Adanya informasi mengenai perubahan dividen, berkaitan dengan tingkat profitabilitas pada tahun tersebut berubah. Meningkatnya dividen cenderung

¹³Loc. Cit

¹⁴Ria Esana dan Ari Darmawan, **Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1**, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol.50, No.6, 2017, hal. 204.

menunjukkan meningkatnya keuntungan juga. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (*agent*), perlu mendapatkan opini dari pihak yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan.

2.1.4 Dividen

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam setiap periodenya akan didistribusikan kepada pemegang saham dan sebagian lagi akan ditahan untuk diinvestasikan lagi dalam bentuk yang lebih menguntungkan. Pendapatan yang perusahaan salurkan kepada pemegang saham biasa disebut dengan dividen. Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati, **“Dividen adalah sebuah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari**

pendapatan atau *earning* dalam bentuk kas atau saham”.¹⁵ Secara umum, apapun bentuk pembayaran kepada para pemegang saham perusahaan dapat dikatakan sebagai dividen yang dapat berupa uang tunai, saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Dividen sendiri tidak semata-mata bisa diberikan kepada pemegang saham. Jika ingin mendapatkan dividen, para penanam modal harus memegang saham dalam waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Pembagian dividen merupakan kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak perusahaan. Dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki dan dividen didapatkan dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Laba bersih dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali kepada perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Menurut Chandra Situmeang :

Pada dasarnya dividen adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga seharusnya bentuknya tunai, namun pada perkembangannya terdapat dividen saham sebagai bentuk lain dividen.¹⁶

Dividen dapat dibagi berdasarkan jenisnya, yaitu sebagai berikut :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai dimana jenis dividen ini adalah yang paling umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. Dividen tunai diterima oleh para pemegang saham bisa

¹⁵Sri Dwi Ari Ambarwati, **Manajemen Keuangan Lanjut**, Edisi Pertama, Cetakan Pertama: Graha Ilmu, Yogyakarta, 2010, hal. 64.

¹⁶Chandra Situmeang, **Manajemen Keuangan**, Cetakan Pertama: Unimed Press, Medan, 2014, hal. 256.

melalui cek atau terkadang mereka menginvestasikan kembali dalam saham biasa di perusahaan. Jenis dividen ini lebih disenangi oleh pemegang saham agar bisa dipergunakan kembali untuk kepentingan para pemegang saham. Dividen dibayarkan kepada pemegang saham yang namanya tercatat dalam daftar pemegang saham. Yang perlu diperhatikan oleh pemimpin perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk lembar saham tambahan dan bukannya dalam bentuk uang tunai. Dividen ini sering dimanfaatkan perusahaan jika perusahaannya kekurangan uang kas. Pembagian dividen jenis saham biasanya diberikan secara merata bagi semua pemegang saham. Dengan demikian, para pemegang saham akan menerima saham lebih banyak setelah mendapatkan dividen saham ini.

3. Dividen Properti (*Property Dividend*)

Dividen properti merupakan dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tidak berupa uang tunai ataupun saham perusahaan). Contoh dividen barang adalah dividen berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain.

4. Dividen Skrip

Dividen skrip dibayarkan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan akan membayarkan pada waktu dan jumlah tertentu sesuai dengan surat janji hutang. Dan biasanya surat ini akan dikenakan bunga sampai dengan uang tersebut dibayarkan kepada pemilik saham. Pembayaran dividen dengan jenis ini bisa saja terjadi karena kurangnya persediaan uang tunai dalam perusahaan.

5. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi merupakan suatu pengembalian modal. Hal ini bisa saja terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan. Namun hal ini hanya berlaku jika perusahaan tersebut masih memiliki sedikit sisa kekayaannya. Jika tidak ada yang tersisa, maka pemegang saham tidak mendapat apa-apa.

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Pengambilan keputusan pendistribusian keuntungan selalu merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan mendapatkan *capital gain* di masa mendatang.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati :

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.¹⁷

¹⁷Sri Dwi Ari Ambarwati, **Op. Cit.**, hal. 64.

Capital gains adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam waktu jangka panjang. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil, dan sebaliknya.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati :

Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen :

- 1. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau dividen tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).**
- 2. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor di masa yang akan datang.**
- 3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.**
- 4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya memang diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.¹⁸**

Ada beberapa bentuk kebijakan pemberian dividen secara tunai yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, yaitu :

1. Kebijakan Dividen Stabil

Sebagian besar investor menginginkan pembagian dividen yang konstan.

Apabila keuntungan meningkat, dividen tidak akan segera ditingkatkan sampai diperoleh suatu keyakinan bahwa peningkatan keuntungan tersebut

¹⁸Loc. Cit

akan berlangsung relatif permanen. Demikian sebaliknya, penurunan besaran pembagian dividen hanya dilakukan apabila diyakini tingkat keuntungan tidak lagi dapat dipulihkan.

2. Kebijakan Persentase yang Stabil

Kebijakan ini mempertahankan persentase tertentu dari keuntungan untuk dibagikan sebagai dividen. Kebijakan ini mengindikasikan perusahaan tidak dapat menjamin profitabilitas yang memadai sehingga tidak memiliki keberanian menetapkan besaran dividen secara nominal yang akan dibagikan.

3. Kebijakan Dividen Kecil Ditambah Ekstra

Kebijakan ini merupakan kompromi antara dua kebijakan sebelumnya. Terdapat sejumlah dividen yang dibayarkan secara konstan tetapi nilainya relatif kecil. Namun dalam kondisi perusahaan memiliki laba yang relatif besar dapat diberikan tambahan dividen baik dalam pembagian terpisah maupun penambahan pada jadwal pembagian reguler. Pada kondisi perusahaan memiliki keuntungan yang kecil bahkan mengalami kerugian, perusahaan tetap dapat membagikan dividen dalam jumlah yang kecil.

2.1.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang harus dianalisis perusahaan ketika membuat keputusan kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Aturan-aturan Hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apapun kepada para pemegang saham biasa perusahaan.

2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Perusahaan mungkin ingin menentukan apakah ada yang tersisa setelah memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, termasuk pendanaan untuk berbagai proyek investasi yang dapat diterima. Kemungkinan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dianalisis dalam kaitannya dengan distribusi probabilitas kemungkinan arus kas masa depan dan juga saldo kas.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Oleh karena pihak manajemen ingin mempertahankan likuiditas untuk menghindari risiko maka manajemen tidak akan membayar dividen dalam jumlah besar.

4. Kemampuan untuk Meminjam

Apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu relatif singkat maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar pula fleksibilitas untuk meminjam sehingga

perusahaan tidak perlu khawatir dengan pengaruh pembayaran dividen kas terhadap likuiditasnya.

5. Batasan-batasan dalam Kontrak Utang

Biasanya syarat perjanjian utang dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif dalam perusahaan, larangan ini otomatis mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan.

6. Pengendalian

Apabila perusahaan dalam kondisi akan diakuisisi, pembayaran dividen yang rendah akan menguntungkan pihak luar yang sedang mencoba mendapatkan kendali. Perusahaan yang terancam akan diakuisisi akan membayar dividen dalam jumlah besar untuk menyenangkan pemegang saham.

2.1.6 Proses Pembayaran Dividen

Menurut Chandra Situmeang :

Secara umum tahap-tahap pembayaran dividen adalah sebagai berikut :

1. Tanggal Pengumuman

Dewan komisaris melakukan pertemuan dan mengumumkan akan membayar dividen pada jumlah tertentu. Tanggal ini yang disebut sebagai tanggal pengumuman. Pada saat ini perusahaan sudah harus mulai mempersiapkan kebutuhan kas tunai yang akan digunakan untuk membayar dividen tersebut.

2. Tanggal Tercatatnya Pemegang Saham

Pada pengumuman pembagian dividen juga diumumkan tanggal terakhir pencatatan pemegang saham. Setelah tanggal ini perusahaan menutup pencatatan transfer saham, artinya dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham sebelum tanggal ini.

3. Tanggal Ex Dividen

Apabila terjadi transaksi mendekati tanggal terakhir pencatatan pemegang saham, maka proses penyelesaiannya bisa saja melewati tanggal terakhir pencatatan saham, untuk menghindarinya, pemilik yang membeli saham menjelang tanggal akhir pencatatan biasanya tidak berhak memperoleh dividen. Interval yang biasa digunakan adalah sekitar 4 hari sebelum tanggal akhir pencatatan.

4. Tanggal Pembayaran

Uang pembayaran dividen dikirimkan pada nama-nama yang tercatat sebagai pemegang saham.¹⁹

2.1.7 *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut J.P.Sitanggang :

***Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya, artinya disini telah memperhatikan biaya operasi, bunga dan pajak perusahaan.²⁰**

Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. *Net profit margin* (NPM) yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* (NPM) yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. *Net profit margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan bersih suatu perusahaan setelah dikurangi dengan biaya-biaya yang telah dikeluarkan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Semakin tinggi keuntungan yang

¹⁹Chandra Situmeang, **Op. Cit.**, hal. 253.

²⁰J.P. Sitanggang, **Manajemen Keuangan Perusahaan**, Edisi Dua: Mitra Wacana Media, Jakarta, 2014, hal. 29.

dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada investor. Margin laba merupakan keuntungan penjualan setelah dikurangi seluruh biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.8 *Return On Equity (ROE)*

Menurut Irham Fahmi (2017), **“Return on Equity ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”**.²¹ Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan pada akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar. Pemegang saham tentunya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan *Return on equity (ROE)* menunjukkan tingkat yang mereka

²¹Irham Fahmi, **Analisis Laporan Keuangan**, Cetakan Keenam: Alfabeta, Bandung, 2017, hal. 137.

peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga sahamnya juga akan cenderung tinggi. *Return on equity* (ROE) sebagai salah satu dari rasio profitabilitas dan merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor yang dapat membantu investor dalam mengukur dan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih menyangkut pembagian dividen. Peningkatan ROE setiap periodenya menunjukkan bahwa manajemen memberikan para investor keuntungan yang meningkat setiap periodenya untuk investasi lewat pembagian dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tentunya tidak lepas dari penilaian *Return on equity* (ROE) yang tinggi. Sehingga suatu perusahaan dapat mengasumsikan seberapa besar dividen yang dibagikan. Peningkatan *Return on equity* (ROE) perusahaan, diharapkan mampu menarik minat investor. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.9 *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment opportunity set (IOS) merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang.

Investment opportunity set ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, seperti adanya kesempatan untuk melakukan investasi. Menurut Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti “***Investment opportunity set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi yang akan datang dengan NPV positif***”.²²

IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

2.1.10 Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)*

Proksi IOS dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang apakah suatu perusahaan masuk ke dalam klasifikasi yang berpotensi tumbuh atau tidak tumbuh. Proksi IOS dapat digolongkan menjadi tiga jenis, yaitu :

1. Proksi IOS berbasis pada harga

Proksi berdasarkan harga ini percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar saham, maka perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar relatif lebih tinggi untuk aktiva-aktiva yang dimiliki dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh.

Rasio-rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah sebagai berikut:

²²Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti, **Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI**, Jurnal Ekonomi, Vol.20, No.3, 2012, hal. 4.

a. *Market to Book Value of Equity (MVE/BVE)*

Mencerminkan bahwa pasar menilai return atas investasi perusahaan pada masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan ekuitasnya. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

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

b. *Market to Book Value of assets (MVA/BVA)*

Rasio ini menjelaskan gabungan antara aset ditempat dengan kesempatan investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio MVA/BVA, semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan tersebut yang berkaitan dengan aset di tempat. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{MVA/BVA} =$$

$$\frac{\text{Jumlah Aset} - \text{Jumlah Ekuitas} + (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Penutup Saham})}{\text{Jumlah Aset}}$$

c. *Property, Plant, and Equipment to Book Value of Assets (PPE/BVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tergambar dengan besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{PPE/BVA} = \frac{\text{Nilai Buku Peralatan dan Mesin}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

2. Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi berdasarkan investasi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. Rasio-rasio yang sering digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. *Capital Expenditure to Market Value of Assets (CEP/MVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{CEP/MVA} =$$

$$\frac{\text{Nilai buku aset tetap } t - \text{Nilai buku aset tetap } t-1}{\text{Jumlah aset} - \text{jumlah ekuiti} + (\text{saham beredar} \times \text{harga penutup})}$$

2. *Capital Expenditure to Book Value of Assets (CEP/BVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aset tetap maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan.

Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{CEP/BVA} = \frac{\text{Nilai buku aset tetap } t - \text{Nilai buku aset tetap } t-1}{\text{Jumlah aset}}$$

3. *Capital Additions to Book Value of Assets (CAP/BVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar penambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$CAP/BVA = \frac{\text{Tambahan Modal dalam Satu Tahun}}{\text{Nilai Buku Aset}}$$

4. *Capital Additions to Market Value of assets (CAP/MVA)*

Rasio ini digunakan dengan dasar pemikiran bahwa semakin besar penambahan modal yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kadar investasi yang dilakukan perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$CAP/MVA = \frac{\text{Tambahan Modal dalam Satu Tahun}}{\text{Total Aset}}$$

3. Proksi IOS berbasis pada varians

Proksi berdasarkan varians ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian adalah sebagai berikut :

1. *Variance of Total Return (VARRET)*

Rasio ini merupakan variasi return yang diperoleh investor. Semakin besar varians return, semakin besar penyebaran nilai return dan semakin besar pula ketidakpastian atau risiko dari suatu investasi. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{VARRET} =$$

$$\frac{(\text{Harga Penutupan Saham} \times \text{Lembar Saham Beredar}) + \text{Dividen} + \text{Biaya Bunga}}{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$$

2. *Beta Assets* (BETA)

Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{BETA} =$$

$$\frac{\text{Beta Saham} \times (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Totl Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$$

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini penulis mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya. Kajian yang mempunyai relasi atau keterkaitan dengan kajian ini adalah sebagai berikut :

1. Johannes Silalahi melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Pembagian Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diprosikan *Capital Additions to Book Value of Assets* (CAP/BVA) tidak berpengaruh secara simultan terhadap dividen tunai.
2. Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set*

terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan variabel *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai indikator profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan IOS yang diproksikan oleh *Market to Book Value of Assets* (MVA/BVA), *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE), *Capital Additions to Book Value of Assets* (CAP/BVA) dan *Property, Plant and Equipment to Book Value of Assets* (PPE/BVA) secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai, tetapi secara parsial menunjukkan hanya profitabilitas yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai, sedangkan IOS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai.

3. Rizal Ahmad melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai”. Penelitian ini menggunakan *Return on Investment* (ROI) sebagai indikator dari profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel penguat (*Moderating Variable*) diproksikan oleh *Current Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan IOS yang diproksikan oleh *Fixed Assets* secara serempak mempengaruhi dividen, dan yang paling dominan adalah variabel profitabilitas.

Hasil penelitian terdahulu yang telah dikemukakan tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Johannes Silalahi (2015)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Pembagian Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Bebas : - <i>Net Profit Margin</i> (NPM) - <i>Return On Assets</i> (ROA) - <i>Return On Equity</i> (ROE) - <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Terikat : - Dividen Tunai	Dari pengujian yang telah dilakukan, <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) secara simultan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai.
2	Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih (2008)	Pengaruh <i>Profitability</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Bebas : - <i>Return On Equity</i> (ROE) - <i>Net Profit Margin</i> (NPM) - <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Variabel Terikat : - Dividen Tunai	Dari pengujian yang telah dilakukan, secara simultan <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai. Secara parsial, hanya <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai, sedangkan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) tidak mempunyai pengaruh yang

				signifikan terhadap dividen tunai.
3	Rizal Ahmad (2009)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen Tunai.	<p>Variabel Bebas :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Investment</i> (ROI) - <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) <p>Variabel Terikat :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dividen 	Dari pengujian yang telah dilakukan, <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) secara serempak mempengaruhi dividen, dengan profitabilitas yang diprosikan oleh ROI sebagai variabel dominan.

Sumber : Data Diolah Penulis, 2019

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu variabel-variabel bebas dengan variabel yang terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Net profit margin* (NPM), *Return on equity* (ROE), dan *Investment opportunity set* (IOS). Variabel terikatnya adalah Dividen tunai.

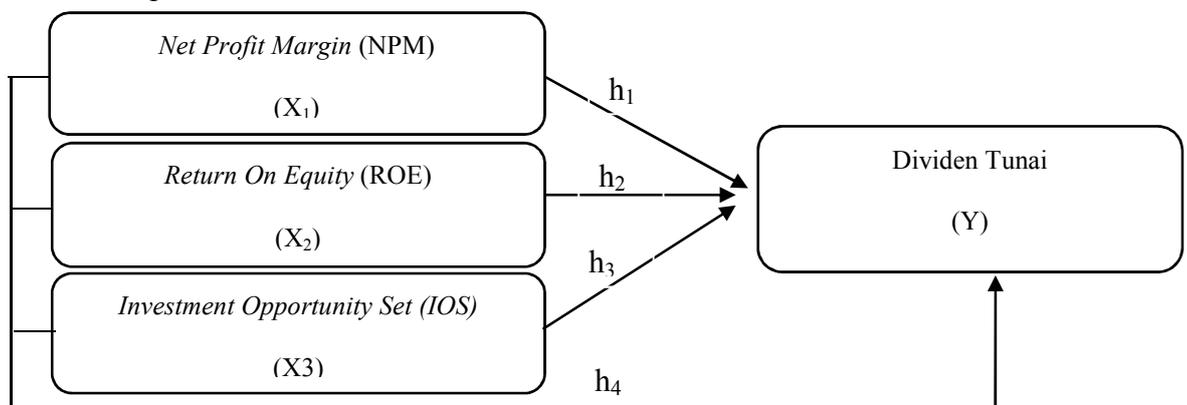
Pemegang saham pada umumnya lebih memilih menginvestasikan modal mereka dalam suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat diukur melalui beberapa rasio, yaitu *Net profit margin* (NPM) dan *Return on equity* (ROE). Ukuran keberhasilan suatu perusahaan dapat ditinjau berdasarkan

hubungan antara laba dengan penjualan dan laba dengan total ekuitas. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka investasi baru atau memperbesar investasi terkait dengan perusahaan induknya, sehingga perusahaan akan cenderung membayarkan dividen lebih rendah.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. Jika nilai *Investment opportunity set (IOS)* tinggi, maka nilai dividen yang dibayarkan akan rendah. Sebaliknya jika nilai *Investment opportunity set (IOS)* rendah maka nilai dividen yang dibayarkan akan tinggi.

Salah satu bentuk *return* atau pengembalian yang paling diminati oleh pemegang saham adalah dividen tunai. Dividen tunai memberikan suatu kepastian akan investasi yang dilakukan oleh investor, berbeda dengan dividen saham yang hanya berupa penambahan modal saham ke masing-masing investor dan tidak terlalu menunjukkan suatu pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan informasi tersebut, maka hubungan antar variabel dapat dikemukakan pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian

1. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Dividen Tunai.

Net Profit Margin (NPM) adalah laba yang diperoleh perusahaan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi.

2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Dividen Tunai.

Return on equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba bersih yang diperoleh perusahaan atas modal yang diinvestasikannya. Semakin besar rasio *Return on Equity* menggambarkan semakin baik keadaan perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan semakin besar dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada para investor.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Dividen Tunai.

Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Terdapat kemungkinan perusahaan membayarkan nol dividen selama satu tahun karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah yang besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang. Semakin baik kondisi perusahaan maka pihak manajemen perusahaan akan cenderung lebih memilih investasi

baru, sehingga dividen yang dibayarkan kepada para investor cenderung lebih rendah, dan sebaliknya.

4. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Dividen Tunai.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat ditinjau berdasarkan hubungan antara laba dengan penjualan dan laba dengan total ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik dan efisien perusahaan tersebut. Hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk memperbesar investasi bahkan membuka investasi baru, sehingga dividen yang dibayarkan kepada para investor cenderung lebih rendah. *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan kesempatan perusahaan berinvestasi di masa yang akan datang, semakin tinggi nilai IOS, maka nilai dividen yang dibayarkan semakin rendah, dan sebaliknya.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari permasalahan penelitian yang biasa dirumuskan dalam bentuk yang dapat diuji secara empiris. Dalam suatu penelitian, hipotesis merupakan pedoman karena data yang dikumpulkan adalah data yang berhubungan dengan variabel-variabel yang dinyatakan dalam hipotesis tersebut.

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut :

- H1 : *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
- H2 : *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
- H3 : *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
- H4 : *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Investment Opportunity Set* (IOS) secara simultan berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif memakai studi deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengambil, mengukur, serta menghitung data berupa angka kemudian mengubahnya ke dalam bentuk kualitatif atau bersifat deskriptif. Adapun desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif adalah karena ingin mendapatkan data yang akurat, melalui fenomena yang empiris dan dapat diukur.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013), **“Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian”**.²³ Untuk populasi dalam penelitian ini penulis menggunakan 52 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang sudah *listing* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016.

Menurut Mudrajad Kuncoro (2013), **“Sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit populasi”**.²⁴ Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu teknik menentukan sampel berdasarkan adanya kriteria atau pertimbangan tertentu.

²³Mudrajad Kuncoro, **Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi**, Edisi Empat: Erlangga, Jakarta, 2013, hal. 118.

²⁴Loc. Cit

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang tetap *listing* terus-menerus di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018.
2. Perusahaan yang secara terus-menerus membagikan dividen tunai kepada pemegang sahamnya selama tahun 2016-2018.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap (laporan posisi keuangan, laba rugi komprehensif, perubahan ekuitas, arus kas, catatan atas laporan keuangan) selama tahun 2016-2018.

Jumlah perusahaan yang telah memenuhi kriteria dalam pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3.1
Jumlah Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	52
2	Perusahaan yang datanya belum sesuai kriteria	36
3	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	16

Sumber : Data olahan tahun 2019

Daftar perusahaan yang digunakan sebagai populasi dan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sebagai Populasi dan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk	√	X	√	
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	X	X	
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	√	X	√	
4	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	√	X	√	
5	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	√	X	√	
6	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk	√	X	X	
7	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	X	√	
8	CINT	PT. Chitose Internasional Tbk	√	√	√	1
9	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk	√	X	√	
10	COCO	PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk	√	X	X	
11	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	√	√	√	2
12	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	√	√	X	
13	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk	√	X	X	
14	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	√	√	√	3
15	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	√	X	X	
16	HMSP	PT. H.M. Sampoerna Tbk	√	√	√	4

17	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk	√	X	X	
18	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk	√	X	X	
19	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	5
20	IIKP	PT. Inti Agri Resources Tbk	√	X	√	
21	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk	√	X	√	
22	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√	6
23	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	√	√	√	7
24	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk	√	X	√	
25	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk	√	√	√	8
26	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	√	√	√	9
27	KPAS	PT. Cottonindo Ariesta Tbk	√	X	X	
28	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	√	X	√	
29	MBTO	PT. Martina Berto Tbk	√	X	√	
30	MERK	PT. Merck Tbk	√	√	X	
31	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri Tbk	√	X	√	
32	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√	10
33	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	√	X	X	
34	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	√	√	X	
35	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	√	X	X	
36	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk	√	X	X	
37	PEHA	PT. Phapros Tbk	√	X	X	

38	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	√	√	X	
39	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	√	X	X	
40	RMBA	PT. Bantoel International Investama Tbk	√	X	√	
41	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√	11
42	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	√	X	X	
43	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	√	√	√	12
44	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	√	X	√	
45	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	√	√	X	
46	STTP	PT. Siantar Top Tbk	√	X	X	
47	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	√	√	√	13
48	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	√	√	√	14
49	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	√	√	√	15
50	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	√	√	√	16
51	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	√	X	√	
52	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk	√	X	X	

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, maka dari populasi sebanyak 52 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dapat diperoleh sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan yang telah memenuhi kriteria dan akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Ananta Wikrama Tungga A, et.al, “**Data sekunder merupakan informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada**”.²⁵ Data sekunder adalah data yang diterbitkan dan digunakan oleh suatu organisasi yang bukan pengolahannya. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2018 yang berhubungan dengan variabel penelitian.

Sumber data penelitian ini adalah dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Dengan melihat perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis untuk memperoleh data-data tersebut. Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data-data/dokumen perusahaan yang diteliti yang ada pada perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia seperti laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2018 dengan cara mengakses data melalui website www.idx.co.id.

2. Metode Kepustakaan

²⁵Ananta Wikrama Tungga A, et.al, **Metodologi Penelitian Bisnis**, Cetakan Pertama: Graha Ilmu, Yogyakarta, 2014, hal. 68.

Penulis membaca buku-buku yang mendukung dan berhubungan dengan permasalahan yang diangkat penulis. Membaca informasi dari berbagai literatur-literatur misalnya jurnal yang memuat pembahasan berkaitan dengan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi keuangan yang berhubungan dengan variabel penelitian.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Menurut Ananta Wikrama Tungga A, et.al, “**Variabel *independen* atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependen* (terikat)**”.²⁶ Variabel *independen* dalam penelitian ini adalah *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), dan *investment opportunity set* (IOS). Menurut Ananta Wikrama Tungga A, et.al, “**Variabel *dependen* atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas**”.²⁷ Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah dividen tunai.

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Independen

- a. *Net Profit Margin* (NPM)

²⁶Ibid, hal. 25.

²⁷Loc. Cit

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM) berarti kinerja perusahaan akan semakin produktif dan semakin efisien dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Rumus *Net Profit Margin* (NPM) adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return o Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan luasnya kesempatan dan peluang investasi bagi suatu perusahaan. Diproksikan dengan menggunakan *Capital Additions to Market Value of Assets* (CAP/MVA) :

$$\text{CAP/MVA} = \frac{\text{Tambahan Modal Dalam Satu Tahun}}{\text{Total Aset}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dividen tunai. Dividen tunai adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk uang tunai. Pada waktu rapat pemegang saham, perusahaan memutuskan bahwa sejumlah tertentu dari laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen tunai. Dividen tunai memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Pada penelitian ini dividen tunai diprosikan oleh *dividen yield*.

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{DPS}}{\text{Closing Price}}$$

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis statistik yang merupakan teknik dalam menganalisis suatu data, informasi, atau hasil penerapan algoritma statistika pada suatu data. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda yaitu hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, dengan persamaan :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Dividen Tunai

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien Regresi

X_1 = *Net Profit Margin* (NPM)

X_2 = *Return on Equity* (ROE)

X_3 = *Capital Additions to Market Value of Assets* (CAP/MVA)

e = Kesalahan Pengganggu (*Error*)

Dengan melakukan penelitian, model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan pengganggu (error) yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, sebuah model sebelum digunakan harus melewati pengujian yang sering disebut dengan pengujian asumsi klasik. Jika model regresi sudah melewati pengujian asumsi klasik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis.

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penulis terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Adapun masing-masing pengujian tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji ini berguna untuk tahap awal dalam metode pemilihan analisis data. Jika data normal, gunakan statistikparametrik, dan jika data tidak normal, gunakan statistik nonparametrik atau lakukan *treatment* agar data normal. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal.

Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji kenormalan data juga bisa dilakukan tidak berdasarkan grafik, misalnya dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikannya $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi terhadap ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai Toleransi (*Tolerance*). Pada pengujian ini regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas, sementara itu untuk *variance* yang berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk membuktikan adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot*. Dasar pengambilan keputusan yaitu :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (poin-poin) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola tertentu seperti titik-titik (poin-poin) menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi biasa muncul jika data yang dipakai adalah hasil observasi yang berurutan sepanjang tahun (*time series*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan nilai Uji *Durbin Watson* (D-W) dengan ketentuan :

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- b. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.6.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Net profit margin* (NPM), *Return on equity* (ROE), dan *Investment opportunity set* (IOS) terhadap pembagian dividen tunai. Pengujian hipotesis menggunakan pengujian secara parsial (Uji t) dan pengujian secara simultan (Uji F).

3.6.2.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Atau dengan kata lain menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.2.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam menolak atau menerima hipotesis adalah :

Ha diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ untuk $\alpha = 5\%$

Ha ditolak jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ untuk $\alpha = 5\%$

3.6.2.3 Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi atau persentase sumbangan variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hal ini berarti $R^2 = 0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila R^2 semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen dan bila R^2 semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.