



**ANALISIS PENGARUH IOS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

MAYASARI

1515100079

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : MAYASARI
NPM : 1515100079
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH IOS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, 20 NOVEMBER 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si)



(Dr. Cindy Medulme, S.II., M.Kn)

PEMBIMBING I

(AULIA, S.E., M.M)

PEMBIMBING II

(Miftha Rizkina, S.E.Ak., M.Si., CA)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANTIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : MAYASARI
NPM : 1515100079
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH IOS, *LEVERAGE* DAN
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN NILAI PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN
ECERAN YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, 20 NOVEMBER 2021

KETUA

(Anggi Pratama Nasution, SE., M.Si)

ANGGOTA - I

(AULIA, S.E., MLM)

ANGGOTA - I

(Mifha Rizkina, SE.AK.,M.Si.,CA)

ANGGOTA - III

(Mika Debora Br. Barus, S.Pd.,M.Si)

ANGGOTA - IV

(Dwi Saraswati, S.Pd.,M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : MAYASARI
NPM : 1515100079
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS / AKUNTANSI
Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH IOS, *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis Saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini Saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan Saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 20 November 2021


Mayasari
(Mayasari)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mayasari
Tempat/Tanggal lahir : Pahuh Manis, 23 Mei 1993
NPM : 1515100079
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Akuntansi
Alamat : Meunasah Lhok, Kecamatan Meureudu, Kabupaten
Pidie Jaya, Provinsi Aceh.

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka Saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 20 November 2021

Yang membuat pernyataan



Mayasari
(Mayasari)



SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 739/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan
ma saudara/i:

: MAYASARI
: 1515100079
/Semester : Akhir
s : SOSIAL SAINS
n/Prodi : Akuntansi

annya terhitung sejak tanggal 18 Oktober 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku
s tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 18 Oktober 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan


Rahmad Budi Utomo, ST, M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01
si : 01
Efektif : 04 Juni 2015



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30108057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA
Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : MAYASARI
NPM : 1515100079
Program Studi : Akuntansi
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Miftha Rizkina, SE.Ak., M.Si., CA
Judul Skripsi : Analisa Pengaruh Ios, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebagai Nilai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
16 Oktober 2021	ACC SIDANG MEJA HIJAU	Disetujui	
27 Desember 2021	Acc jilid	Disetujui	

Medan, 15 Februari 2022
Dosen Pembimbing,



Miftha Rizkina, SE.Ak., M.Si., CA



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : MAYASARI
NPM : 1515100079
Program Studi : Akuntansi
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Aulia, SE., MM
Judul Skripsi : Analisa Pengaruh Ios, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebagai Nilai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
16 Oktober 2021	ACC sidang meja hijau	Disetujui	

Medan, 15 Februari 2022
Dosen Pembimbing,



Aulia, SE., MM

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 15 Februari 2022
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : MAYASARI
Tempat/Tgl. Lahir : PL. MANIS / 23 Mei 1993
Nama Orang Tua : SUHERI
N. P. M : 1515100079
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Akuntansi
No. HP : 082278003772
Alamat : Meunasah lhok, meurudu, pidle jaya

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Analisa Pengaruh Ios, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebagai Nilai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI**, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkrip sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jilid 5 exemplar untuk pengaji dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan (akultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangan oleh pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKROL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Dsetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



MAYASARI
1515100079

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan bertaku bila :
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Analyzed document: MAYASARI_1515100073_AKUNTANSI.docx Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian

Relation chart:



Distribution graph:



Top sources of plagiarism:

- <http://journal.student.uny.ac.id/ajournal/index.php/journal/download/5054/47> **words: 36**
- <https://1230ok.com/document/26264-analisis-faktor-mempengaruhi-stuktur-perus> **words: 35**
- <https://1230ok.com/document/26264-analisis-faktor-mempengaruhi-stuktur-perus> **words: 33**

[Show other Sources]

Processed resources details:

115 - Ok / 30 - Failed

[Show other Sources]

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPAB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km, 4,5 Medan Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : MAYASARI
 Tempat/Tgl. Lahir : PL.MANIS / 23 Mei 1993
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1515100079
 Program Studi : Akuntansi
 Konsentrasi : Akuntansi Sektor Bisnis
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 44 SKS, IPK 3.49
 Nomor Hp : 082278003772
 Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

No.	Judul
1.	Analisa Pengaruh Ios, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebagai Nilai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI

catatan : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Detail Yang Tidak Perlu

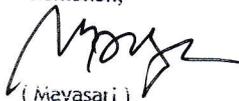


Rektor I,

 (Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 15 Februari 2022

Pemohon,

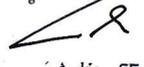

 (Mayasari)

Tanggal :

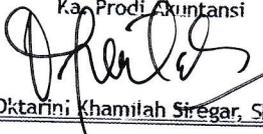
Disetujui oleh:
 Dekan

 (Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing I :

 (Aulia, SE., MM)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Ka. Prodi Akuntansi

 (Dr. Oktarini Khamilah Siregar, SE., M.Si)

Tanggal :

Disetujui oleh:
 Dosen Pembimbing II:

 (Miftha Rizkina, SE.Ak., M.Si., CA)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Ef: 22 Oktober 2018

ABSTRAK

Analisis penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Apakah *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Apakah nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dari masing-masing perusahaan sampel, yang dipublikasikan melalui website www.idx.go.id. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif, dengan pengujian asumsi klasik dan moderating. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *puposive sampling* dengan total sampel sebanyak 9 perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI dan data dari tahun 2014 – 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI. Nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

The analysis of this study aims to determine whether the Investment Opportunity Set (IOS) partially has a significant effect on dividend policy in Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Does leverage partially have a significant effect on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX? Does profitability partially have a significant effect on dividend policy in Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Do Investment Opportunity Set (IOS), leverage and profitability have a significant effect on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Is the firm value able to moderate the effect of Investment Opportunity Set (IOS), leverage and profitability on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX. The data used is the annual report of each sample company, which is published through the website www.idx.go.id. The analytical method used in this study is the associative method, with classical and moderating assumptions testing. The sampling method used is purposive sampling with a total sample of 9 Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on the IDX and data from 2014 – 2017. The results of this study indicate that the Investment Opportunity Set (IOS) partially has a significant effect on dividend policy in companies. Retail Trade Sub-Sector Listed on the IDX. Leverage partially has a significant effect on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Profitability partially has a significant effect on dividend policy in Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Investment Opportunity Set (IOS), leverage and profitability simultaneously have a significant effect on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX. Firm value is able to moderate the effect of Investment Opportunity Set (IOS), leverage and profitability on dividend policy in Retail Trading Sub-Sector Companies Listed on the IDX.

Keywords : Investment Opportunity Set (IOS), Leverage, Profitability, Firm Value and Dividend Policy

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya yang begitu besar sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini berjudul **“Analisis Pengaruh IOS, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI”**, sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi S1 Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih atas segala dukungan, pemikiran, tenaga, materi dan juga doa dari semua pihak yang telah membantu peneliti selama menjalani masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan SE., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Aulia, SE., M.M., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Bapak Drs. Abdul Hasyim Batubara, Ak., M.M., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada teman-temanku terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, November 2021
Penulis

Mayasari
1515100079

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	5
C. Rumusan Masalah	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
E. Keaslian Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	11
1. Kebijakan Investasi	11
2. <i>Leverage</i> (Struktur Modal)	13
3. Profitabilitas	19
4. Nilai Perusahaan	25
5. Kebijakan Dividen	27
B. Penelitian Sebelumnya	32
C. Kerangka Konseptual.....	33
D. Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	36
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	36
C. Definisi Operasional Variabel.....	37
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data	38
E. Teknik Pengumpulan Data.....	40
F. Teknik Analisis Data.....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	46
1. Deskripsi Objek Penelitian	46
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	55
3. Regresi Linier Berganda	59

4. Uji Hipotesis	60
5. Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).....	63
B. Pembahasan.....	64
1. Pengaruh IOS Terhadap Kebijakan Dividen.....	64
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	64
3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen .	64
4. Pengaruh IOS, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	65
5. Pengaruh IOS, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating	65
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN
A. Kesimpulan	66
B. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI	4
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Sebelumnya	32
Tabel 3.1 Skedul Proses penelitian	36
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel	37
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan	39
Tabel 4.1 Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>	57
Tabel 4.2 Uji Multikolinearitas	58
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi	59
Tabel 4.4 Regresi Linier Berganda	59
Tabel 4.5 Uji Simultan	60
Tabel 4.6 Uji Parsial.....	61
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	62
Tabel 4.8 Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).....	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	34
Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas.....	56
Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas.....	56

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan, meningkatkan kemakmuran pemegang saham, menjaga nilai perusahaan serta meminimalkan risiko akibat krisis. Manajer keuangan perlu menitikberatkan pada dua fungsi keuangan, yaitu: keputusan investasi (*investment policy*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Manajer perusahaan dalam kehidupan rutinitas keseharian mereka dihadapkan pada sejumlah keputusan penting berkenaan dengan keuangan perusahaan.

Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor. Pada Umumnya Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik tentunya akan memikirkan kegiatan investasi apa yang harus ditingkatkan untuk menambah keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Disamping itu pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda dengan para investor yaitu keuntungan perusahaan tidak dibagi dalam bentuk dividen kepada para investor dengan tujuan untuk dipergunakan dalam kegiatan pengembangan investasi lainnya, sedangkan para investor disamping keuntungan dapat dibagi dalam bentuk dividen keuntungan tersebut dapat dipergunakan untuk kegiatan investasi lainnya. Sehingga keputusan investasi dapat

mempengaruhi secara positif terhadap kebijakan dividen yang akan dijalankan oleh manajemen perusahaan.

Dalam rangka melakukan penilaian terhadap harga saham perusahaan *go public*, calon investor dan investor membutuhkan informasi yang berkaitan langsung dengan kebijakan perusahaan. Kebijakan yang perlu diperhatikan tersebut adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Melalui kebijakan ini perusahaan dapat memberikan sebagian dari keuntungan bersihnya kepada pemegang saham secara tunai. Sebagai salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi *capital gain*, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen secara optimal.

Tetapi dalam praktiknya, sering terjadi hambatan/rintangan untuk merealisasikan tujuan tersebut seperti: terjadinya penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga hutang dan atau terbukanya kesempatan investasi yang *profitable* menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran dividen. Hal ini disebabkan keuntungan yang diperoleh akan dialokasikan menjadi laba ditahan sebagai sumber internal perusahaan. Sehingga mengakibatkan harapan pemegang saham untuk mendapatkan dividen tinggi menjadi pudar. Meskipun demikian, pihak manajemen tetap berusaha untuk menghindari terjadinya pemotongan

dividen (*dividend cut*) atau paling tidak membayar dividen secara tetap atau yang dikenal dengan nama *dividend sticky*.

Isu pemotongan dividen atau *dividend cut* memberikan sinyal yang buruk mengenai kinerja keuangan perusahaan. Informasi ini akan direspon oleh pihak eksternal sebagai dampak dari kegagalan perusahaan yang berdampak sistemik terhadap *performance* harga saham (*price common stock*). Bila ditelaah dari sisi internal, keputusan *dividend cut* belum tentu dilatarbelakangi oleh penurunan kinerja perusahaan.

Jika perusahaan mendapat kesempatan yang *profitable*, maka tidak salah bila investasi tersebut didanai dari sumber internal daripada menggunakan utang. Konsekuensi logis dari keputusan ini adalah mengorbankan kepentingan pemegang saham karena gagal menerima *return* dalam bentuk dividen. Dalam kebijakan dividen, rasio antara dividen yang dibayarkan per lembar saham (DPS) dengan laba bersih per saham atau *Earning Per Share* (EPS) yang diperoleh perusahaan disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan tingkat bagi hasil atau pengembalian kepada investor. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin tinggi pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham. Berdasarkan penilaian yang berbeda dalam menetapkan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang sahamnya.

Cara lain yang dapat digunakan pemegang saham adalah dengan membagikan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Kebijakan pemberian dividen ini bukan ditentukan oleh manajemen tetapi oleh pemegang

saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga besar-kecilnya dividen yang dibagikan sangat tergantung pada keinginan pemegang saham. Timbulnya konflik keagenan ini memaksa pihak perusahaan (*principal*) melakukan pengawasan terhadap manajemen dengan tujuan meminimalkan kecurangan-kecurangan (*moral hazard*) yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen.

Jika sumber pendanaan sebagian besar dari laba ditahan, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar investasi, maka dividen yang akan dibagikan akan semakin berkurang. Karena laba yang dihasilkan perusahaan dialokasikan sebagai sumber pendanaan untuk melakukan investasi dalam bentuk laba ditahan sehingga laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen semakin berkurang. Namun pada titik tertentu pembayaran dividen yang lebih besar kepada pemegang saham akan mengurangi kemampuan perusahaan berinvestasi. Alasan mengambil dividen di dalam dalam penelitian ini karena jika dividen tidak dibagikan kepada pemegang saham, maka investor tidak akan tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Tabel 1.1 Rata-Rata *Investment Opportunity Set* (IOS), Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI

No	Tahun	IOS (%)	DER (%)	ROE (%)	PER (X)	DPR (%)
1	2014	534.86	392.10	111.74	17.99	23.09
2	2015	711.79	188.21	27.60	21.31	42.45
3	2016	461.78	175.04	23.41	17.51	29.87
4	2017	347.44	181.95	18.57	23.55	40.00

Sumber : www.idnfinancials.com

Pada tabel 1.1 diatas diketahui rata-rata perkembangan *Investment Opportunity Set* (IOS) tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Investment Opportunity Set* (IOS) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 461.78% dan tahun 2017 sebesar 347.44%, dari tahun sebelumnya. Rata-rata perkembangan

leverage tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *debt to equity ratio* (DER) mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 188.21% dan tahun 2016 sebesar 175.04%, dari tahun sebelumnya.

Rata-rata perkembangan profitabilitas tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *return on asset* (ROE) mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 27.60%, tahun 2016 sebesar 23.41% dan tahun 2017 sebesar 18.57%, dari tahun sebelumnya. Rata-rata perkembangan nilai perusahaan tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *price earning ratio* (PER) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 17.51%, dari tahun sebelumnya. Rata-rata perkembangan kebijakan dividen tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 29.87%, dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Pengaruh IOS, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI”**.

1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka identifikasi adalah:

- a. Rata-rata perkembangan IOS tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan IOS mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 461.78% dan tahun 2017 sebesar 347.44%, dari tahun sebelumnya.

- b. Rata-rata perkembangan leverage tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan DER mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 188.21% dan tahun 2016 sebesar 175.04%, dari tahun sebelumnya.
- c. Rata-rata perkembangan profitabilitas tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan ROE mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 27.60%, tahun 2016 sebesar 23.41% dan tahun 2017 sebesar 18.57%, dari tahun sebelumnya.
- d. Rata-rata perkembangan nilai perusahaan tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan PER mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 17.51%, dari tahun sebelumnya.
- e. Rata-rata perkembangan kebijakan dividen tahun 2014-2017, dimana rata-rata perkembangan DPR mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 29.87%, dari tahun sebelumnya.

1.2.2 Batasan Masalah

Batasan masalah penelitian ini hanya pada analisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROE) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price earning ratio* (PER) sebagai variabel moderating pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2017.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah yaitu :

- a. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI?
- b. Apakah *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI?
- c. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI?
- d. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI?
- e. Apakah nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dilakukan penulis, yaitu :

- a. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
- b. Untuk mengetahui apakah *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
- c. Untuk mengetahui apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
- d. Untuk mengetahui apakah *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
- e. Untuk mengetahui apakah nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dilakukan penulis, yaitu :

- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi, pertimbangan atau pengambilan keputusan mengenai *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating.

- b. Bagi Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan masukan untuk memperbaiki *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating.
- c. Bagi peneliti dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dalam bidang ekonomi khususnya mengenai analisis *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating.
- d. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Zuhriyah (2018) Universitas Unisma, dengan judul: “pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan *Food and beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Sedangkan penelitian ini berjudul: analisis pengaruh IOS, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI”.

Perbedaan penelitian terletak pada:

1. **Model Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda. Sedangkan penelitian ini menggunakan analisis moderating.

2. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu *leverage* dan profitabilitas, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Sedangkan penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*, *leverage* dan profitabilitas, 1 (satu) *variabel moderating* yaitu nilai perusahaan, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu kebijakan dividen.
3. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 11 *Food and beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2012 – 2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 9 Perusahaan perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI dan data dari tahun 2014 – 2017.
4. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2018 sedangkan penelitian ini tahun 2021.
5. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di *Food and beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.

2.1.1 Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor. Menurut Fahmi (2015:3), kebijakan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) adalah sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

Menurut Gitosudarma (2011:56) menyatakan bahwa “Kebijakan investasi adalah pengeluaran uang pada saat ini, dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran uang itu baru akan diterima di tahun yang akan datang”. Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor.

Investasi ialah sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam suatu modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi

barang-barang dan juga jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Berdasarkan pendapat ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk mendapatkan hasil laba di masa yang akan datang.

Keputusan untuk investasi cenderung dilakukan pada aset tetap karena nilainya relatif besar. Suatu perusahaan melakukan investasi terhadap aset tetap dalam beberapa bentuk, seperti penggantian aset tetap, ekspansi atau perluasan, diversifikasi produk, eksplorasi, penelitian dan pengembangan dan lain – lain.” Beberapa bentuk investasi tersebut merupakan satu set kesempatan investasi yang harus dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha.

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut *signaling Theory*, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan merupakan hal yang penting. Menurut Informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka akan banyak investor yang berinvestasi keperusahaan.

Pengambilan keputusan terhadap investasi biasanya sangat sulit, karena perlu dilakukan penilaian terlebih dahulu terhadap investasi atas situasi di masa yang akan datang yang tidak dapat diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan. Ketidakpastian masa depan disebabkan oleh perubahan teknologi, ekonomi dan sosial, kekuatan-kekuatan persaingan, dan tindakan-tindakan atau kebijakan-kebijakan pemerintah.” Itulah sebabnya, setiap perusahaan yang akan

melakukan investasi hendaknya dapat mengantisipasi hal-hal tersebut berdasarkan data historis, perilaku konsumen, survei pasar, dan juga ketajaman intuisi manajer.

Keputusan investasi pada penelitian ini diproksikan dengan *investment opportunity set* (IOS). *Investment opportunity set* (IOS), diproksikan sebagai *market to book value of equity* (MVE/BVE). Rasio ini dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas. Menurut Suartawan (2016:77), “dari beberapa penjelasan di atas dengan demikian keputusan investasi yang diproksikan dengan *investment opportunity set* (IOS). IOS dapat dihitung secara manual dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Market to book value of equity (MVE/BVE)} = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

2.1.2 *Leverage* (Struktur Modal)

2.1.2.1 Pengertian *Leverage* (Struktur Modal)

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Sudana (2013:143), “*Leverage* atau struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang terhadap modal sendiri”. Menurut Brealey (2015:4) “*leverage* adalah bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas”. *Leverage* adalah perbandingan atau imbangannya pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang terhadap modal sendiri.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit), maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, antara lain adalah:

a. Risiko bisnis

Tingkat risiko yang terdapat dalam operasi perusahaan apabila tidak menggunakan utang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang yang optimal.

b. Posisi pajak perusahaan

Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam penghitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya.

c. Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyedia modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil,

dan merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang.

d. Konservatisme atau agresivitas manajemen

Sebagian manajemen lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau yang memaksimalkan nilai, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan atau yang telah ditetapkan manajer.

Leverage merupakan masalah penting bagi perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Menurut Sudana (2013:45), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.2.2 Teori *Leverage* / Struktur Modal

1) *Pecking Order Theory*

Pecking order theory merupakan salah satu dari sekian teori yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Donalson, teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan kedudukan sumber dana yang paling disukai. Menurut Brealey (2015 : 25) teori di dalam *pecking order* berbunyi sebagai berikut

:

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.

- 2) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Pecking order ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Teori *pecking order* didasarkan pada dua asumsi yang menonjol”. Pertama, para manajer lebih mengetahui prospek perusahaan mereka sendiri daripada investor luar. Kedua, manajer bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham yang ada. Dengan kondisi tersebut, perusahaan terkadang akan melupakan positif proyek *net present value* jika menerima mereka memaksa perusahaan untuk menerbitkan saham *undervalued* untuk investor baru. Hal ini pada gilirannya memberikan alasan bagi perusahaan untuk menurunkan nilai finansial, seperti uang tunai yang besar dan kapasitas utang yang tidak terpakai. Lebih khusus lagi, teori *pecking order* memprediksi bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal bila tersedia dan memilih utang atas ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan.

2) Teori *Trade-Off*

Teori *trade-off* dari struktur modal adalah gagasan bahwa perusahaan memilih berapa banyak pembiayaan utang dan berapa banyak modal ekuitas untuk digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat. Esensi *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham (2013 : 34), “Teori *trade-off* dari leverage menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi”. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah

daripada saham biasa atau saham preferen. Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor.

Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

3) *Balanced Theory* (Teori Keseimbangan)

Balance theory merupakan sebuah teori yang membahas tentang dengan cara seseorang menata sikap terhadap orang atau benda dalam hubungannya satu sama lain di dalam struktur kognitifnya sendiri. Model struktur modal dalam lingkup *Balancing theories* menurut Brigham (2013:45) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu “Menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri”. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*Bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *lega fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi

kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

Abnormal returns yang positif bagi perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang berarti bahwa peningkatan leverage dinilai memberikan manfaat bagi pemodal dalam bentuk penghematan pajak. Disamping itu mereka juga menunjukkan bahwa nampaknya manfaat dari penghematan pajak lebih dari kerugian karena kemungkinan munculnya biaya kebangkrutan.

Biaya lain yang timbul adalah biaya keagenan yaitu biaya yang muncul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Ada kemungkinan pemilik perusahaan yang menggunakan hutang melakukan tindakan yang merugikan kreditor, sebagai misal perusahaan melakukan investasi pada proyek-proyek beresiko tinggi. Biaya keagenan ini antara lain terdiri dari biaya kehilangan kebebasan karena kreditor melindungi diri dengan perjanjian-perjanjian pada saat memberikan kredit, dan biaya memonitor perusahaan untuk menjamin perusahaan menaati perjanjian yang dibebankan pada perusahaan dalam bentuk bunga hutang yang lebih tinggi.

Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan dari penggunaan hutang tersebut, namun semakin besar pula biaya kebangkrutan dan biaya keagenan bahkan lebih besar. Dengan memasukkan pertimbangan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan dengan pajak, disimpulkan bahwa penggunaan

hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Menurut Husnan (2014:105), “Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah manajemen telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, manajemen dikatakan telah berhasil

mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun, sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen periode ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang.

Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Menurut Irawan (2018:1), “Laporan keuangan adalah laporan yang memuat hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu”.

Menurut Tandelin (2015:115), “Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan digunakan dalam perusahaan.

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri”.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Profitabilitas

Menurut Martono (2013:79) “Menyebutkan bahwa ukuran profitabilitas dapat berbagai macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik”. Terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain:

1) *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin adalah perbandingan antara laba kotor dengan penjualan atau pendapatan yang ada. Menurut Martono (2013:80) “*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur efisiensi harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien”. Rasio ini menunjukkan nilai relatif antara nilai laba kotor terhadap nilai penjualan. Laba kotor adalah nilai penjualan dikurangi harga pokok penjualan. Dari rumus diatas, dapat diketahui bahwa rasio ini menunjukkan seberapa besar laba kotor yang diperoleh perusahaan untuk seluruh penjualan yang telah dilakukan. Nilai rasio 0.5 atau 50% menunjukkan bahwa laba kotor yang diperoleh perusahaan adalah 50% dari total penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar nilai rasionya, semakin besar laba kotor yang diperoleh oleh perusahaan. Artinya profitabilitas perusahaan semakin tinggi, perusahaan memiliki tingkat keuntungan dalam laba kotor yang tinggi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut”:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

2) *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin (OPM) adalah rasio yang mengukur tingkat margin laba operasi perusahaan berdasarkan perbandingannya dengan pendapatan atau penjualan bersih yang dihasilkan. Menurut Martono (2013:81) “Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan

penjualan yang dicapai perusahaan”. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan total jumlah laba bersih dengan total jumlah pendapatan perusahaan. Menurut Riyanto (2013:82), “*Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan”. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”.

Menurut Martono (2013:85) “Rasio ini merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan”. Marjin laba bersih

menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Semakin besar besar *net profit margin*, berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. Interpretasi dari hasil analisa ini adalah untuk mengukur sejauh mana laba bersih sesudah pajak yang dapat dicapai dari besarnya volume penjualan. Semakin besar rasio ini, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, maka semakin baik juga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut”:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4) *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah tingkat pengembalian aset. Menurut Riyanto (2013:87), “*Return on Asset* (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio profitabilitas ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan”. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Retrun On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

5) *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) adalah rasio uang yang diperoleh atau hilang pada suatu investasi, relatif terhadap jumlah uang yang diinvestasikan. Jumlah uang yang diperoleh atau hilang tersebut dapat disebut bunga atau laba/rugi. Menurut Riyanto (2013:88), “*Return On Investment* (ROI) atau *return on assets*

menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return On Investment* (ROI) ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan”. ROI dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Investasi} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

2.1.3.3 Indikator Profitabilitas

Menurut Sartono (2015:41), “Menyatakan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan sebagai penilaian secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat atas modal (ROE)”. Menurut

Riyanto (2013:90), “Indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* adalah”:

$$\text{Retrun On Equitiy} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.1.4 Nilai perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Menurut Santoso (2015:65), “Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat di pengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan”.

Menurut Santoso (2015:67), “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual”.

Sedangkan menurut Keown (2014:90), “Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Berikut rumus nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)”. Menurut Harmono (2018:57), *Price Earning Ratio* (PER) adalah “Nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia”. Rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Nilai perusahaan yang tinggi akan menciptakan return yang tinggi sehingga membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

2.1.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Santoso (2015:69), “Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

- a) Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyeksi laba;
- b) Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas
- c) Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen
- d) Pendekatan harga saham
- e) Pendekatan *economic value added*”

2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Santoso (2015:69), “Indikator nilai perusahaan adalah *Price earning ratio*. *Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*”. Rumus *Price earning ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2.1.5 Kebijakan Dividen

2.1.5.1 Pengertian Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham merupakan *dividen payout ratio* dari laba yang diperoleh perusahaan. *Dividen payout ratio* menurut Riyanto (2013:121) adalah, “Presentase dari pendapatan perusahaan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai”. Menurut Sartono (2015:105), *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara laba tahun berjalan dengan jumlah saham beredar”. Rasio ini akan menentukan antara jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. *dividen payout ratio* menunjukkan presentase laba yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan berupa dividen kas

kepada para pemegang saham, sehingga dapat disimpulkan apabila nilai DPR suatu perusahaan semakin tinggi maka, jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham juga semakin tinggi. Menurut Riyanto (2013:122), kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.1.5.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013 : 82 - 89) kebijakan dividen di pengaruhi oleh 11 faktor yaitu:

- 1) Undang-undang (Peraturan)

Peraturan atau perundangan yang di tetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi, keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen yang di ambil oleh perusahaan.
- 2) Posisi Likuiditas

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba di tahan, maka dividen yang di bagikan seharusnya di kurangi karena membayar dividen berarti pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas.
- 3) Kebutuhan untuk Pelunasan Utang

Jika perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera di bayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus di korbakan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.
- 4) Batasan-batasan dalam Perjanjian Utang (*Debt Covenants*)

Perjanjian utang, khususnya utang jangka panjang adalah persyaratan untuk membatasi perusahaan membayar dividen kas (tunai). Ada dua hal umum yang di nyatakan dalam perjanjian utang piutang (*Debt Covenants*), yaitu:

 - a) Dividen pada masa yang akan datang hanya boleh di bayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu.
 - b) Dividen hanya dapat di bayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu.
- 5) Posisi Ekspansi Aktiva

Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.

6) Perolehan Laba

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang di peroleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berupa besarnya dividen yang akan di bayarkan tahun ini (tahun berjalan).

7) Stabilitas Laba

Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang di tetapkan sesuai keinginan. Jika perusahaan memiliki tingkat kestabilan laba yang baik, ada kecenderungan untuk berusaha mempertahankan bahkan menaikkan dividen yang di bayarkan.

8) Peluang penerbitan Saham di Pasar Modal

Jika suatu perusahaan dapat berjalan dengan baik, semakin besar, dan memilih catatan yang baik dalam hal perolehan laba, serta memerlukan dana untuk kebutuhan investasi, maka alternative sumber pembiayaan dengan menerbitkan saham dapat menjadi salah satu alternatif. Manajemen perusahaan berskala besar akan memiliki kesempatan lebih baik untuk membagi labanya dalam bentuk dividen..

9) Kendali Kepemilikan

Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dana untuk aktivitas investai dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*).

10) Posisi Pemegang Saham

Siapa pemegang saham utama atas suatu perusahaan public dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang di tetapkan. Jika jumlah pemegang saham institusi tidak banyak dan diversitas pemegang saham sangat heterogen dalam arti jumlah skala kecil yang ada banyak sekali (*retail owners*), dividen tunai tentu akan lebih menarik.

11) Kesalahan Akumulasi Pajak atas Laba

Pada kasus pemegang saham yang tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba di tahan atau sisa laba.

Menurut Nuhu (2014:57), "Kebijakan dividen di pengaruhi oleh 8 faktor

yaitu:

1) *Profitability*

Jumlah keuntungan perusahaan telah menjadi penentu dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen yang akan diambil.

2) *Investment Opportunity Sets*

Kesempatan berinvestasi merupakan pilihan investasi atau pertumbuhan perusahaan tetapi nilainya tergantung pada kinerja manajer. Menurut Gumanti (2013 : 50), “Semakin tinggi peluang pertumbuhan investasi, semakin banyak kebutuhan untuk membiayai ekspansi, maka semakin tinggi kesempatan untuk menentukan laba yang akan ditahan”.

3) *Taxation*

Kebijakan dividen nol dapat memaksimalkan nilai saham. Dalam kondisi seperti ini, investasi akan dibiayai secara internal dan pembayaran dividen berkurang. Maka pajak dapat meningkatkan pembayaran dividen.

4) *Leverage*

Perusahaan yang melunasi hutangnya meminimalisir jumlah likuiditasnya. Hutang pokok dan pembayaran bunga mengurangi kemampuan perusahaan dalam membagi laba sebagai jaminan pembayaran dividen. Akibatnya, hutang akan berpengaruh negatif pada jumlah dividen yang dibayarkan dalam suatu periode.

5) *Firm Size*

Ukuran perusahaan mempunyai potensi mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki keuntungan di pasar modal dalam penggalangan dana eksternal.

6) *Board Size*

Jumlah dari anggota dewan komisiner (eksekutif atau non eksekutif) yang terlibat dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) di dalam perusahaan. Semakin besar jumlah keanggotaan dewan komisiner, lebih tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

7) *Board Independence*

Jumlah anggota non eksekutif dalam RUPS, cenderung mengurangi biaya keagenan. Dengan mencatat, bahwa direksi eksternal mewakili para pemegang saham secara efektif dan menjamin hak-hak mereka di perusahaan. Menurut Pagano (2015:22), “Akibatnya, muncul suatu hipotesis bahwa semakin banyak anggota non eksekutif, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para *stockholder*”.

8) *Audit Type*

Klasifikasi jenis perusahaan audit berdasarkan apakah salah satu perusahaan itu termasuk KAP *Big Four*. Menurut Zare (2013:37), “Kualitas pengungkapan dengan mengukur hubungan antara informasi asimetri dengan kualitas audit”. Kasmir (2013), “Menemukan bahwa semakin jumlah analisis, maka informasi asimetri yang di berikan oleh manajer kepada pemegang saham berkurang”.

2.1.5.3 Kebijakan Pembagian Dividen

Dividen merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Ada tiga hal penting yang membuat perusahaan dapat membayarkan dividen tunai, yaitu tersedianya laba ditahan, cukup uang kas, dan adanya tindakan resmi dari dewan direksi. Laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan akan menjadi dividen yang lebih kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas *dividend payout ratio*.

Menurut Pasaribu (2014:2), “Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan beberapa laba akan diinvestasikan kembali sebagai laba di tahan”.

2.1.5.4 Prosedur Pembayaran Dividen

Pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan. Direksi mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahunan dimana mereka:

- 1) Mengevaluasi posisi keuangan periode lalu dan menentukan posisi yang akan datang dalam membagikan.
- 2) Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar.
- 3) Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai, seperti:
 - a) Tanggal Pengumuman

Mengumumkan tentang pembayaran dividen.

b) Tanggal Pencatatan

Dividen yang di umumkan untuk di bagikan kepada para pemegang saham dicatat pada suatu tanggal yang khusus.

c) Tanggal Ex-Dividend

Sejumlah saham menjadi *ex-dividend* pada tanggal penjual diberi hak untuk menyimpan dividen, menurut aturan-aturan bursa efek: NYSE, saham-saham yang diperdagangkan *ex-dividend* pada dan sesudah hari kedua sebelum tanggal pencatatan.

d) Tanggal Pembayaran

Cek pembayaran dividen dikirimkan kepada buku para pemegang saham.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Zuhriyah (2018) Universitas Unisma	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Food and beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).	Variabel <i>independent</i> yaitu : leverage dan profitabilitas, serta variabel <i>dependent</i> yaitu: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2.	Permana (2016) Universitas Negeri Yogyakarta	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.	Variabel <i>independent</i> yaitu : leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, serta variabel <i>dependent</i> yaitu: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

3.	Putra (2014) Universitas Udayana	Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan.	Variabel <i>independent</i> yaitu : leverage dan profitabilitas, serta variabel <i>dependent</i> yaitu: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
4	Monika (2018).	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel <i>independent</i> yaitu : Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage, serta variabel <i>dependent</i> yaitu: Kebijakan Dividen	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Ginting (2018)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas. Dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.	Variabel <i>independent</i> yaitu : likuiditas, profitabilitas. Dan leverage, serta variabel <i>dependent</i> yaitu: Kebijakan Dividen	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

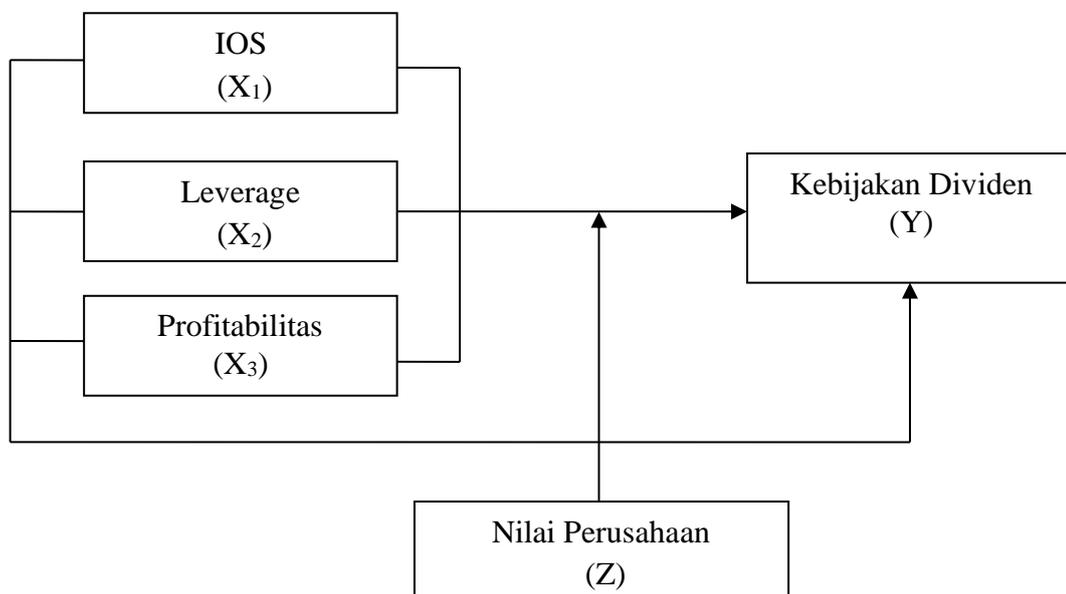
Sumber : Penulis (2021)

2.3 Kerangka Konseptual

Keputusan investasi di suatu perusahaan menyangkut pemilihan terhadap investasi yang diinginkan untuk memperoleh keuntungan dari berbagai kesempatan investasi yang ada, yaitu dengan memilih salah satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan investor. Pada Umumnya Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik tentunya akan memikirkan kegiatan investasi apa yang harus ditingkatkan untuk menambah keuntungan Perusahaan dimasa yang akan datang. Disamping itu Pihak Manajemen memiliki kepentingan yang berbeda dengan para investor yaitu keuntungan perusahaan tidak dibagi dalam bentuk dividen kepada para investor dengan tujuan untuk dipergunakan dalam kegiatan pengembangan investasi lainnya, sedangkan para investor disamping keuntungan dapat dibagi dalam bentuk dividen keuntungan tersebut dapat

dipergunakan untuk kegiatan investasi lainnya. Sehingga Keputusan Investasi dapat mempengaruhi secara positif terhadap kebijakan dividen yang akan dijalankan oleh manajemen perusahaan.

Jika sumber pendanaan sebagian besar dari laba ditahan, maka akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar investasi, maka dividen yang akan dibagikan akan semakin berkurang. Adapun kerangka konsep yang akan diteliti adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah Penulis 2021

2.4 Hipotesis

Dari kerangka konsep dan landasan teori yang telah dijelaskan di atas, maka hipotesis yang akan dikemukakan dalam penelitian ini yaitu:

1. *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

2. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
4. *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
5. Nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian merupakan merupakan cara berpikir yang diadopsi peneliti tentang bagaimana desain riset dibuat dan bagaimana penelitian akan dilakukan. Menurut Sugiyono (2015:115), “Pendekatan penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif asosiatif, dimana penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya”.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Agustus 2021 sampai dengan selesai, dengan format berikut:

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan											
		Agustus 2021			September 2021			Oktober 2021			November 2021		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■											
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■							
3	Seminar Proposal					■							
4	Perbaikan Acc Proposal						■	■					
5	Pengolahan Data							■	■				
6	Penyusunan Skripsi									■	■		
7	Bimbingan Skripsi											■	■
8	Meja Hijau												■

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu IOS (X_1), leverage (X_2), profitabilitas (X_3), 1 (satu) variabel moderasi yaitu nilai perusahaan (Z), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y).

3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan. Definisi operasional sebaiknya berasal dari konsep teori dan definisi atau gabungan keduanya, yang ada di lapangan.

Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
<i>Investment opportunity set (IOS)</i> (X_1)	Sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. (Fahmi, 2015:3)	$\frac{\text{Investment Opportunity Set (IOS)}}{\text{Total Ekuitas}}$ lembar saham beredar x harga saham penutupan (Fahmi, 2015)	Rasio
<i>Leverage</i> (X_2)	Perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang terhadap modal sendiri. (Sudana, 2013)	$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$ (Sudana, 2013)	Rasio
Profitabilitas (X_3)	Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. (Husnan, 2014:105).	$\frac{\text{Return On Equity (ROE)}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$ Laba Bersih (Husnan, 2014)	Rasio
Nilai Perusahaan	Merupakan harga yang bersedia dibayar	<i>Price Earning Ratio</i>	Rasio

(Z)	oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual. (Santoso, 2015:67).	$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$ (Santoso, 2015)	
Kebijakan Dividen (Y)	presentase dari pendapatan perusahaan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai. (Riyanto, 2013)	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$ (Riyanto, 2013)	Rasio

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah sekumpulan individu dengan ciri-ciri yang sama yang hidup di tempat yang sama dan memiliki kemampuan bereproduksi di antara sesamanya. Menurut Sugiyono (2015 : 72), “Populasi penelitian merupakan seluruh elemen/unsur yang akan diamati atau diteliti”. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah seluruh Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2017 yang berjumlah 25 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* Menurut Sugiyono (2015:73) “*Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan tertentu”:

- a. Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI (2014-2017).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2014-2017).

- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan (2014-2017).

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan

No	KODE	Nama Emiten	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	√	√	√	1
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	√	√	√	2
3	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	√	√	X	X
4	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk	√	√	√	3
5	DAYA	Duta Intidaya Tbk	X	X	X	X
6	ECII	Electronic City Indonesia Tbk	√	√	X	X
7	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	√	√	√	4
8	GLOB	Global Teleshop Tbk	√	√	X	X
9	GOLD	Golden Retailindo Tbk	√	√	X	X
10	HERO	Hero Supermarket Tbk	√	√	X	X
11	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	X	X	X	X
12	KOIN	Kokoh nti Arebama Tbk	X	X	X	X
13	LPPF	Matahari Department Store Tbk	√	√	√	5
14	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	√	√	√	6
15	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	X	X	X	X
16	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	√	√	√	7
17	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	X	X	X	X
18	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	√	√	X	X
19	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	√	√	√	8
20	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	√	√	X	X
21	RIMO	Rimo International Lestari Tbk	√	√	X	X
22	SKYB	Skybee Tbk	√	√	X	X
23	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	√	√	X	X
24	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	√	√	√	9
25	TRIO	Trikonsel Oke Tbk	√	√	X	X

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2021)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka jumlah Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI tahun 2014 – 2017, yang telah memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel di atas sebanyak 9 perusahaan (Lampiran). Angka tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun berturut-turut sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan x 4 tahun adalah 36 sampel observasi.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini. Laporan keuangan yang digunakan adalah berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI periode 2014-2017.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisa Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan antara lain”:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini berguna untuk tahap awal dalam metode pemilihan analisis data. Jika data normal, gunakan statistik parametrik, dan jika data tidak normal, gunakan statistik nonparametrik atau lakukan treatment agar data normal. Menurut Erlina (2013 : 101) “menyatakan normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik dengan melihat histogram dari residualnya.

Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Jika data menyebar diantara garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan data berdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dilakukan melalui analisis grafik dan analisis kolmogorov-Smirnov (K-S). Hipotesisnya sebagai berikut :

H₀ : data residual berdistribusi normal

H₁ : data residual tidak berdistribusi normal

Bila signifikansi > 0,05 dengan $\alpha = 5\%$ berarti data normal dan H₀ diterima, sebaliknya bila nilai signifikansi < 0,05 berarti data tidak normal dan H₁ diterima”.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat *problem* multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1, maka terbebas dari multikolinearitas”.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun yang berkaitan satu dengan lainnya. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar $>$ dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi”.

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis linear berganda, yang dapat dinyatakan dengan:

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

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Kebijakan Dividen)

a = Konstanta

b_1 - b_3 = Koefisien Regresi variabel independen

X_1 = IOS

X_2 = *Leverage*

X_3 = Profitabilitas

e = error

3.6.4 Uji Kesesuaian (*Test Goodness Of Fit*)

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (IOS, *leverage* dan profitabilitas) terhadap variabel terikat (kebijakan dividen). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$ artinya IOS, *leverage* dan profitabilitas, tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

$H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$ artinya IOS, *leverage* dan profitabilitas, berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial adalah :

$t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $sig > \alpha 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

$t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $sig < \alpha 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh IOS, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik:

$$F = R^2 \frac{(n - (K - 1))}{(1 - R) (K)}$$

Keterangan :

R = Koefisien korelasi berganda

K = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

Hal ini dapat ditunjukkan sebagai berikut ;

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$, artinya IOS, *leverage* dan profitabilitas, tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

$H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$, artinya IOS, *leverage* dan profitabilitas, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah :

$F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig > a 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

1) $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig < a 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

c. Uji Determinasi (Uji R^2)

Uji determinasi (R^2) mengukur proporsi atau persentase sumbangan variabel bebas terhadap variasi naik turunnya variabel terikat secara bersama-sama. R^2 mendekati satu maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variabel terikatnya. Sebaliknya jika R^2 mendekati 0 (nol) maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variasi variabel terikat”.

3.5.6 Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Pengujian *variabel moderating* dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal – hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS). Untuk mengatasi multikolinearitas ini, maka dikembangkan metode lain yang disebut uji residual”. Langkah:

$$\mathbf{Z} = \mathbf{a} + \mathbf{\beta}_1\mathbf{X}_1 + \mathbf{\beta}_2\mathbf{X}_2 + \mathbf{\beta}_3\mathbf{X}_3 + \mathbf{\epsilon} \quad (1)$$

$$\mathbf{e} = \mathbf{a} + \mathbf{\beta}_1\mathbf{Y} \quad (2)$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Kebijakan Dividen)

a = Konstanta

b1-b3 = Koefisien Regresi variabel independen

X1 = IOS

X2 = *Leverage*

X3 = Profitabilitas

Z = Nilai Perusahaan (*Moderasi Variabel*)

€ = *error* term

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*Call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar

dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistim perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*ckripess trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan ke dalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia.. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistim perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistim JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa negara

asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama .

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, *instrument* perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan PapanPengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal dapat dilihat sebagai berikut:

1) 14 Desember 1912

Tahun inilah awal dimana Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia oleh Pemerintah yang berkuasa saat itu, yaitu pemerintah Hindia Belanda. Sebagai tahap awal, perusahaan sekuritas yang menjadi pilang untuk para investor, baru berdiri 13 perusahaan saja, di antaranya Fa. Dunlop & Kolf dan Fa. Gebroeders.

2) 1914 – 1918

Dan akibat dari perang dunia, tepatnya Perang Dunia ke I waktu itu, maka Bursa Efek di Batavia ditutup untuk sementara waktu.

3) 1925 – 1942

Seiring dengan kondusifnya keadaan pemerintahan hindia Belanda, maka antara tahun 1925-1942 Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali dan bersamaan dengan dengan dibukanya bursa di Jakarta, maka Bursa Efek di Semarang dan Surabaya juga mulai dibuka.

4) Awal 1939

Sama halnya pada kurun waktu antara tahun 1914 – 1918 yang mana waktu itu bursa efek di Batavia ditutup, maka pada tahun 1939 juga terjadi hal yang sama, hanya saja isu politiknya kala ini adalah karena efek dari Perang Dunia II. Dan bursa yang mengalami dampaknya adalah Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.

5) 1942 – 1952

Lagi-lagi karena isu perang Dunia. Bursa Efek di Jakarta akhirnya ditutup kembali selama berlangsungnya Perang Dunia II.

6) 1956

Akibat dijalankannya program nasionalisasi perusahaan Belanda, perkembangan Bursa Efek semakin tidak tampak karena sempat tidak aktif lagi. Jadi setelah ditutup karena efek perang, suara hilir mudik investor makin tidak nampak karena program tersebut.

7) 1956 – 1977

Berbeda dengan sebelumnya, di tahun-tahun ini walau bursa buka, perdagangan di Bursa Efek vakum.

8) 10 Agustus 1977

Bursa mulai hidup kembali setelah diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Sebagai perusahaan, BEJ saat itu dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) – sekarang sudah diganti OJK. Diresmikannya kembali pasar modal ini juga dibarengi dengan go public / IPO dari PT Semen Cibinong selaku emiten pertama waktu itu. Ini sekaligus menjadi jalan perkembangan Bursa Efek Indonesia yang baru.

9) 1977 – 1987

Transaksi di Bursa Efek tampak seperti tak ada aktifitasnya dan bisa kita katakan tidak nampak perkembangannya. Jumlah emiten yang terdaftar hingga 1987 bahkan baru berjumlah 24. Karena kurang popolernya bursa efek saat itu dan masih enggan nya perusahaan mendaftarkan usahanya

maka banyak masyarakat kemudian lebih memilih instrumen perbankan dibanding instrumen Pasar Modal.

10) 1987

Sebagai inisiatif pemerintah menghidupkan pasar modal, maka lahirlah kebijakan PAKDES 87 atau Paket Desember 1987 yang mana memberikan kemudahan bagi para perusahaan untuk melakukan IPO atau Penawaran Umum Perdana dan juga investor asing yang diberi izin berinvestasi di Indonesia.

11) 1988 – 1990

Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal akhirnya diluncurkan. Dan semenjak pintu BEJ terbuka untuk umum, termasuk asing, maka tampaklah aktivitas transaksi di bursa meningkat.

12) 2 Juni 1988

Muncul yang namanya Bursa Paralel Indonesia (BPI) dan mulai beroperasi 2 Juni 1988 tersebut. Badan tersebut dikelola oleh PPUE atau Persatuan Perdagangan Uang dan Efek, sedangkan organisasinya terdiri dari dealer dan broker.

13) 16 Juni 1989

Di tahun ini sejarah baru perkembangan bursa di Indonesia dimana di tahun inilah Bursa Efek Surabaya (BES) mulai aktif dan dinahkodai oleh perusahaan bernama PT Bursa Efek Surabaya.

14) 13 Juli 1992

BEJ terkena dampak swastanisasi dan kemudian BAPEPAM sendiri berubah peran menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Dan tepat di tanggal ini juga menjadi HUT BEJ.

15) 1995

Bursa Paralel Indonesia melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya

16) 2000

Sistem Perdagangan dengan Tanpa Warkat (scripless trading) akhirnya mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.

17) 2002

Seiring dengan perkembangan zaman dan tingginya mobilisasi warga Indonesia, maupun asing, BEJ mulai menerapkan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading). Jadi, dengan sistem ini tidak perlu lagi langsung ke broker untuk membeli atau menjual saham.

18) 02 Maret 2009

PT. Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem trading baru bernama: JATS-NextG.

19) 6 Januari 2014

Perubahan satuan lot yang baru mulai diberlakukan, dari sebelumnya 500 lembar saham per lot menjadi 100 lembar saja dalam tiap 1 lotnya.

20) 3 Januari 2017

Sistem auto rejection atau penolakan otomatis oleh JATS mengalami perubahan, yakni harga saham antara Rp 50-Rp 200 maka maksimal naik dan turunnya adalah 35 persen saja dalam sehari. Adapun harga saham

antara Rp 200-Rp 5.000 maka batas naik-turunnya 25 persen dalam sehari. Dan terakhir untuk yang di atas Rp 5.000 maka bisa naik dan turun 20 persen.

21) 19 Februari 2018

IHSG mencatat sejarah baru poin tertingginya yang berada di level 6.689,29 yang merupakan poin tertinggi yang dicapai selama bursa saham di Indonesia didirikan

b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1) Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

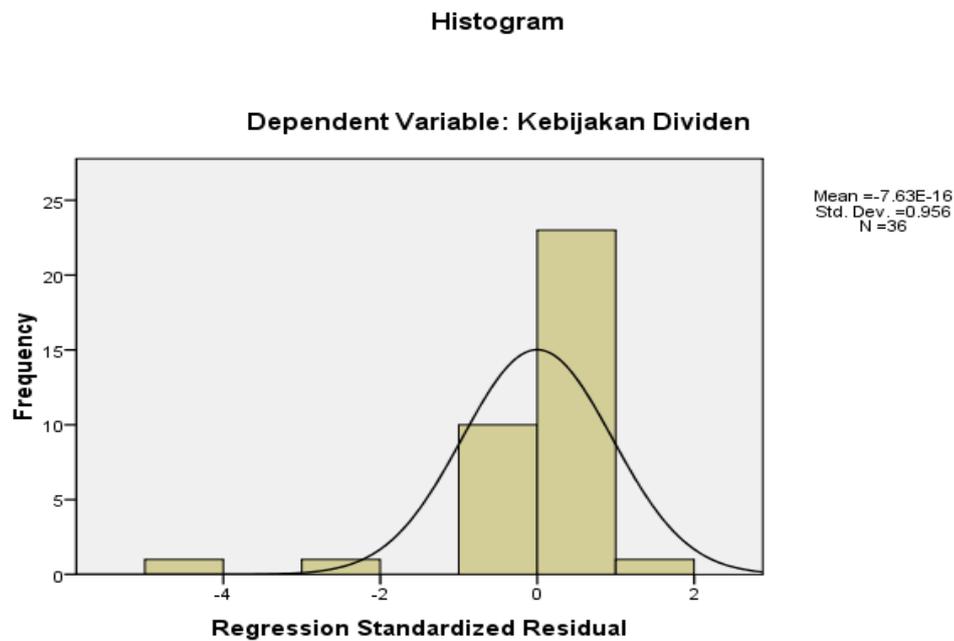
2) Misi

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian Layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholders* perusahaan.

4.1.2 Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal.

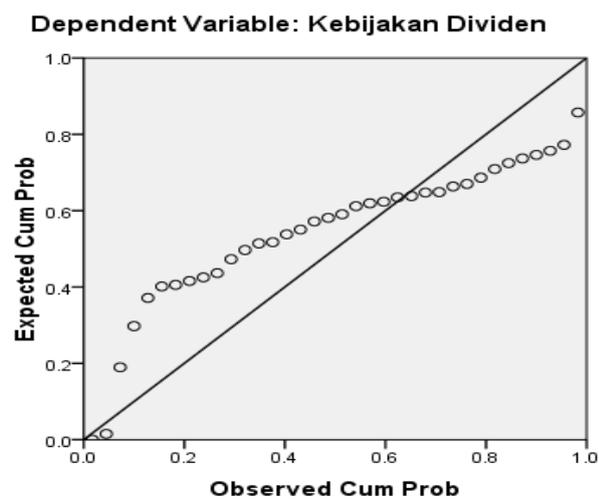


Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram menunjukkan pola distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data disepanjang garis diagonal tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji Kolmogorov Smirnov (1 Sample KS) yakni dengan melihat data residualnya apakah distribusi normal atau tidak. Jika nilai *Asym.sig* (2-tailed) > taraf nyata ($\alpha = 0.05$) maka data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.1
Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.34950998
Most Extreme Differences	Absolute	.258
	Positive	.190
	Negative	-.258
Kolmogorov-Smirnov Z		1.549
Asymp. Sig. (2-tailed)		.066
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data tersebut, besar nilai signifikansi *kolmogrov Smirnov* sebesar 0,066 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05 ($p = 0,066 > 0,05$).

Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai – nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan linear diantara variabel bebas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.521	1.671	.910	.369		
	IOS	.630	.298	2.113	.043	.359	2.784
	Leverage	-.088	.243	-.362	.020	.752	1.330
	Profitabilitas	.500	.370	1.351	.016	.303	3.304

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak terkena masalah multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$. Untuk variabel IOS memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,359 dan VIF sebesar 2,784. Variabel *leverage* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,752 dan VIF sebesar 1,330. Variabel profitabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,303 dan VIF sebesar 3,304.

c. Uji Autokorelasi

Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Terbebas dari autokorelasi apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada uji *run test* lebih besar $>$ dari 0,05.

Tabel 4.3
Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.30620
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	16
Z	-.845
Asymp. Sig. (2-tailed)	.398

a. Median

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,398 > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

4.1.3 Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu IOS, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.4
Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.521	1.671	.910	.369		
	IOS	.630	.298	2.113	.043	.359	2.784
	Leverage	-.088	.243	-.362	.020	.752	1.330
	Profitabilitas	.500	.370	1.351	.016	.303	3.304

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Tabel 4.4 pada kolom *unstandardized coefficients* beta dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,521 + 0,630 X_1 - 0,088 X_2 + 0,500 X_3 + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka kebijakan dividen (Y) adalah sebesar 1,521%.
- b. Jika terjadi peningkatan IOS sebesar 1%, maka kebijakan dividen (Y) akan meningkat sebesar 0,630%.
- c. Jika terjadi peningkatan *leverage* sebesar 1%, maka kebijakan dividen (Y) akan menurun sebesar 0,088%.
- d. Jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1%, maka kebijakan dividen (Y) akan meningkat sebesar 0,500%.

4.1.4 Uji Hipotesis

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh IOS, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F.

Tabel 4.5
Uji Simultan
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.468	3	3.156	5.584	.012^a
	Residual	63.741	32	1.992		
	Total	73.209	35			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, IOS

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 perhitungan uji F dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah $5,584 > F_{tabel} 2,90$, dengan signifikansi 0,012 yang lebih kecil dari 0,05. Hal

ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu IOS, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji secara parsial (Uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Uji Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.521	1.671	.910	.369		
	IOS	.630	.298	2.113	.043	.359	2.784
	Leverage	-.088	.243	-.362	.020	.752	1.330
	Profitabilitas	.500	.370	1.351	.016	.303	3.304

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 untuk mengetahui pengaruh variabel independen (IOS, *leverage* dan profitabilitas secara parsial terhadap variabel dependen kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

- 1) IOS memiliki $t_{hitung} (2,113) > t_{tabel} (2,036)$ dan signifikan $0,043 < 0,05$.
Artinya secara parsial IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.
- 2) *Leverage* memiliki $t_{hitung} (-0,362) < t_{tabel} (2,036)$ dan signifikan $0,020 < 0,05$.
Artinya secara parsial *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

- 3) Profitabilitas memiliki t_{hitung} (1,351) < t_{tabel} (2,036) dan signifikan $0,016 < 0,05$. Artinya secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel kebijakan dividen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai *Adjusted R Square* yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel kebijakan dividen. Pada penelitian ini digunakan *Adjusted R Square*, karena variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.360 ^a	.129	.448	1.41135

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage, IOS

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.7 koefisien determinasi di atas, dapat dilihat bahwa Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,448. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 44,8%, sedangkan sisanya sebesar 55,2% (100% - 44,8%) diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang dianalisis. Nilai *Adjusted R Square* adalah 0,448 yang artinya 44,8% pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti penjualan, piutang, kas dan lain-lain.

4.1.5 Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal – hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS).

Tabel 4.8
Uji Moderating Regression Analysis (MRA)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	t	Sig.	Collinearity Statistics		
					B		Tolerance
1	(Constant)	2.841	.227	12.534	.000		
	Kebijakan Dividen	-.668	.066	-10.133	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: AbsRes_1

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa pengujian moderating dengan nilai residual yang diabsolutkan, diketahui bahwa nilai regresi yang negatif yaitu -0,668 dan tidak signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sebagai variabel moderating.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh IOS Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa IOS memiliki $t_{hitung} (2,113) > t_{tabel} (2,036)$ dan signifikan $0,043 < 0,05$. Artinya secara parsial IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *Leverage* memiliki $t_{hitung} (-0,362) < t_{tabel} (2,036)$ dan signifikan $0,020 < 0,05$. Artinya secara parsial *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa Profitabilitas memiliki $t_{hitung} (1,351) < t_{tabel} (2,036)$ dan signifikan $0,016 < 0,05$. Artinya secara parsial profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di BEI.

4.2.4 Pengaruh IOS, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa F_{hitung} adalah $5,584 > F_{tabel}$ 2,90, dengan signifikansi 0,012 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu IOS, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.2.5 Pengaruh IOS, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa nilai regresi yang negatif yaitu -0,668 dan tidak signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sebagai variabel moderating.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
2. *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
4. *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.
5. Nilai perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan harus memperhatikan ukuran perusahaan dengan lebih meningkatkan pengolahan sumber daya yang dimiliki terutama sumber daya modalnya guna meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan menjaga tingkat hutangnya, sehingga para investor lebih memberikan kepercayaannya untuk menanamkan investasinya kepada perusahaan
2. Hendaknya perusahaan tetap menjaga tingkat profitabilitas karena rasio ini merupakan ukuran kinerja perusahaan. Tanpa adanya laba, tidak mungkin perusahaan memperoleh dana pinjaman.
3. Karena keputusan kebijakan dividen memiliki dampak yang cukup besar terhadap investor dan perusahaan, maka manajemen perusahaan harus dapat mengembangkan kebijakan dividen agar dapat memuaskan investor dengan pembagian keuntungan dan memaksimalkan kekayaan perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.
4. Bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Richard A., Myers Dan Marcus, 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 2, Alih Bahasa Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.
- Brigham And Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat.
- Erlina, 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi Dan Manajemen*, Edisi Revisi, Usu Press, Medan.
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi, Teori Dan Soal Jawab*. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ginting, Suriani. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*.
- Gitosudarmo, I. Dan Basri. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Iii. Yogyakarta: Bpfe.
- Gumanti, Tatang Ari, (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris Dan Implikasi*, Upp Stim Ykpn.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Penelitian*.
- Husnan, Suad. 2014. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: Upp Amp Ykpn
- Irawan (2018). *Financial Statement Analysis. Tinjauan Research Dan Penilaian Bisnis*. Smartprint Publisher: Medan.
- Irawan, S., & Si, M. (2019). Analisis Manajemen Persediaan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 11(1).
- Kasmir. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Keown, J. Arthur, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, Jr.” 2014. *Manajemen Keuangan*,” Edisi Kesepuluh, Penerbit Pt Indeks.
- Marpaung, Heldinar W, 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bei*, Skripsi Akuntansi. Universitas Sumatera Utara, Medan.

- Martono Dan D. Agus Harjito, 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Fakultas Ekonomi Uii, Yogyakarta.
- Milanie, F., Sari, A. K., & Saputra, H. (2020). An Effect Of Empowerment Organizational Structure And Job Design Employee Effectiveness Work In The Office Directors Of Ptpn Ii Tanjung Morawa. *International Journal Of Management*, 11(5).
- Monika, Ni Gusti Ayu Putu Debi. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*.
- Nasution, A. P. (2018). Pengaruh Independence In Fact & Independence In Appearance Dalam Mempertahankan Sikap Independensi Pada Internal Auditor Badan Pengawas Keuangan Dan Pembangunan (Bpkp) Provinsi Sumatera Utara. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(1), 154-164.
- Nuhu, Eliasu, 2014. "Revisting The Determinands Of Dividend Payout Ratio In Ghana", *International Journal Of Bussiness And Social Science*, Vol. 5 No. 8(1).
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernand, Dionysa Kowanda Dan Kholid Nawawi, 2014. "Determinan Payout Ratio Pada Emiten Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Volume 8 No. 1
- Permana, Hendika Arga. (2016). *Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*.
- Purba, R. B., Erlina, H. U., & Muda, I. (2020). Influence Of Supply Chain Audit Quality On Audit Results Through The Auditor's Ability In Detecting Corruption. *Int. J Sup. Chain. Mgt Vol*, 9(3), 1046.
- Putra, I Wayan Juniastina. (2014). *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*.
- Riyanto, Bambang, 2013, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Bpfe, Yogyakarta.
- Santoso, Budi, 2015. *Prospek Kredit Properti 2005. Economic Review Journal*, 199:1-9
- Sartono, Agus. (2015). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.
- Suartawan, I Gusti Ngurah Putu Adi, (2016). *Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*.

- Sudana, I Made. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2015. *Statistika Untuk Penelitian*, Edisi Kedua, Cetakan Kesembilan. Alfabeta, Bandung.
- Tandelin, Eduardus. 2015. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Badan Penerbit Universitas Gajah Mada. Yogyakarta: Bpfe.
- Zare, Reza, Javad Moraldi Dan Hashem Valipour, 2013. “*Dividend Policy And Information Asymmetry From The Signaling Perspective*”, *Asian Economic And Financial Review* 3(4): 445-463.
- Zuhriyah, Aminatuz. (2018). *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*.

[Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id)

[Www.Sahamok.Com](http://www.sahamok.com)