

PENGARUH SALES GROWTH, EARNING PER SHARE (EPS), DAN INVESMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP DIVIDEN POLICY PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Fahriyani

Manajemen STIE Putra Bangsa

Email: fahriyani399@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *sales growth*, *earning per share*, dan *invesment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend policy* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2013-2018. Variabel dalam penelitian ini adalah: (1) variabel dependen: *dividend policy*, dan (2) variabel independen: *sales growth*, *earning per share*, dan *invesment opportunity set*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Metode penarikan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* dengan asumsi pilihan sampel dipilih dengan cermat dengan kriteria tertentu sehingga mendapatkan sampel sebanyak 13 perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Penelitian ini bersifat studi pustaka dengan mengolah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan periode 2013 sampai 2018 dari masing-masing perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda melalui program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi syarat uji asumsi klasik. Pengaruh antara variabel bebas (*sales growth*, *earning per share*, dan *invesment opportunity set*) terhadap variabel terikat (*dividend policy*) secara simultan berpengaruh yang signifikan secara parsial, hanya variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*.

Kata Kunci: *sales growth*, *earning per share*, *invesment opportunity set*, dan *dividend policy*.

Abstract

This study aims whether the sales growth, earning per share, dan invesment opportunity set significantly effect dividend policy in companies that go public listed in Jakarta Islamic Index (JII) in the 2013-2018 period. The variables in this study are: (1) dependent variable: the dividend policy, and (2) independent variables: the sales growth, earning per share, dan invesment opportunity set. The population in this study is a companies that go public listed in Jakarta Islamic Index (JII). Sampling method in this study using purposive sampling with assumption that selection of the sample chosen carefully until obtain 13 samples companies that go public listed in Jakarta Islamic Index (JII). This study is a literature study by processing the secondary data obtained from the financial statements of the period 2013 to 2018 from each company. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS version 25. The result showed that the research data are eligible classic assumptions test. The influence of independent variables (the sales growth, earning per share, dan invesment opportunity set) to the dependent variable (dividend policy) simultaneously showed a significant effect. Partially, only sales growth variables had no significant effect on dividend policy.

Keyword: sales growth, earning per share, invesment opportunity set, and dividend policy.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan penduduk islam terbesar didunia, melalui Bursa Efek Indonesia

(BEI) berupaya meningkatkan pasar modal yang berbasis syariah. Pasar modal berbasis syariah ini telah diresmikan sejak 30 Juli 2000 dengan nama *Jakarta Islamic Index (JII)*. Saham-saham yang termasuk kriteria di JII

merupakan saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur riba dan permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang (www.idx.co.id).

Perkembangan pasar syariah di Indonesia yang cukup besar dengan diterbitkannya *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini dapat dilihat dari 535 jumlah emiten yang memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016, dan 60% setara dengan 311 perusahaan diantaranya merupakan saham yang berbasis syariah (detik finance.com) tahun 2016. Menurut Jogiyanto (2015:5) Investasi itu sendiri merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang ditentukan. Setiap investor memiliki SID (*Single Investor Identification*). Pada tahun 2013-2018 mengalami kenaikan yang signifikan, terutama pada tahun 2016 yang mencapai 105,97% (www.ksei.co.id, 2019).

Pada umumnya investor menginginkan pembagian laba (dividen) sebesar-besarnya dan stabil karena hal ini akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang telah mereka lakukan dan dapat meningkatkan kepercayaan saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham tersebut juga dapat meningkat (Sari et al., 2016). Prosentase pembagian dividen tahun 2013-2018 pada kisaran 40% - 60% (www.sahamsyariah.co.id). BEI mencatat pendapatan emiten pada kuartal II/2018 mencapai Rp 1.552,65 triliun, naik sebesar 8,6% dibandingkan dengan kuartal III/2017 Rp.1.429,61 triliun. Laba perusahaan juga cukup tinggi yakni pada kuartal II/2018 mencapai Rp.178,08 triliun, naik sebesar 20,97% dibandingkan dengan laba bersih pada kuartal II/2017 senilai Rp.147,21 triliun. Selain itu jumlah aset naik sebesar 3,3% dan ekuitas naik sebesar 1,8% (bisnis.com) tahun 2017.

Kenaikan pembagian dividen ini juga diikuti oleh PT Unilever Tbk (UNVR). Saham PT Unilever yang melambung tinggi atas rencananya membagikan dividen pada tahun 2016 sebesar Rp.835 per lembar saham (kontan.co.id) tahun 2016. Fenomena ini dapat dikaitkan dengan *signalling theory*, dimana ketika perusahaan memberikan pengumuman pembagian dividen, hal ini akan ditangkap sebagai sinyal yang positif oleh investor atas prospek perusahaan. Selain PT Unilever Tbk (UNVR) strategi yang sama juga akan dilakukan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Seperti dalam artikel yang disebutkan dalam (kontan.co.id) tahun 2017, strategi yang dilakukan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) ialah membagikan dividen Rp. 220 perlembar saham dengan *dividend payout ratio* sebesar 50% dari total laba bersih 2014.

Dividen menjadi penilaian untuk meningkatkan kesejahteraan bagi investor dan sekaligus menjadi isyarat penting mengenai kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) perusahaan sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Kamaliah & Azlina (2015) Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dan laba maka perusahaan akan cenderung lebih konsisten dalam membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan atau labanya rendah. Sebagai contoh PT Unilever Indonesia pada tahun 2016 mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan sebesar 9,8% menjadi 40 triliun dari angka sebelumnya sebesar 3.92 triliun dan

pertumbuhan laba sebesar 9,2%. Dalam kurun waktu 10 tahun terakhir Unilever telah melaksanakan pembagian dividen yang tinggi, rata-rata hampir 100% dari laba bersih (kontan.co.id) tahun 2018.

Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan memungkinkan laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Sehingga aset yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat pula. Laba perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen. Salah satu cara untuk melihat laba perusahaan ialah menggunakan *Earning Per Share* (EPS). Makin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka makin tinggi pula tingkat dividen yang dibayarkan (Hanif & Bustaman, 2017). Sebagai contoh Perusahaan Gas Negara (PGAS) pada tahun 2018 mempunyai EPS atau laba per lembar saham sebesar Rp.179,12, sehingga dapat dikatakan apabila *dividen payout ratio* PGAS 40%, maka potensi dividen yang akan dibagikan sebesar Rp.72 per lembar saham, hal ini meningkat dibandingkan dengan tahun 2017 sebesar Rp.31,61 per lembar saham (kontan.co.id) tahun 2018. Laba perusahaan merupakan bagian yang penting dalam penilaian kinerja perusahaan dari sudut pandang investor. Semakin besar laba yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Laba suatu perusahaan menjadi salah satu tolak ukur investor dalam melakukan kesempatan berinvestasi. Menurut Keown (2010:214) dalam perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi akan cenderung memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Sebagai contoh Sentul City Tbk (BKSL) tahun 2017 memilih untuk tidak membagikan dividen, Sentul City Tbk (BKSL) memilih untuk menahan labanya untuk melakukan ekspansi (Kontan.co.id) tahun 2018. Berdasarkan informasi diatas, maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH SALES GROWTH, EARNING PER SHARE (EPS), DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX”**.

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang di atas tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- Apakah *Sales Growth* mempunyai pengaruh terhadap *dividend policy*?
- Apakah *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap *dividend policy*?
- Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) mempunyai pengaruh terhadap *dividend policy*?
- Apakah *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *dividend policy*?

KAJIAN TEORI

Teori Kebijakan Dividen

- 1. *Signalling Theory*** : Modigliani dan Miller (1976) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa depan. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan

dividen yang di bawah kenaikan normal dayakini investor sebagai suatu tanda perusahaan menghadapi masa sulit dividen di waktu mendatang.

2. **Agency Theory** : Jense & Meckling (1976) memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang mendanai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik. Prinsipal (investor) menginginkan pengembalian yang sebesar besarnya dan secepatnya atau investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. Agen (manajemen) menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi yang memadai dan sebesar-besarnya atas kinerjanya. Prinsipal menilai prestasi agen berdasar kemampuan memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian dividen.
3. **Bird in the Hand Theory** : Mahmud & Hanafi (2017) beragumen bahwa teori pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti dapat mengurangi risiko dan mengurangi tingkat keuntungan di masyarakat oleh pemegang saham.

Dividend Policy (Kebijakan Deviden)

Musthafa (2017) menyatakan bahwa 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 untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Mahmud & Hanafi (2017) untuk mengukur kebijakan dividen (*dividend policy*) dapat dihitung dengan persamaan:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sales Growth

Poernawarman (2015) mendefinisikan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih banyak membutuhkan investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net sales } t - \text{Net sales } t - 1}{\text{Net sales } t - 1}$$

Earning Per Share (EPS)

Menurut Fahmi (2018) *Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Invesment Opportunity Set (IOS)

Menurut Anam et al. (2016) IOS merupakan kesempatan investasi dalam bentuk investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi masa yang akan datang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi. Menurut Ridho (2014) IOS dapat diklasifikasi sebagai berikut:

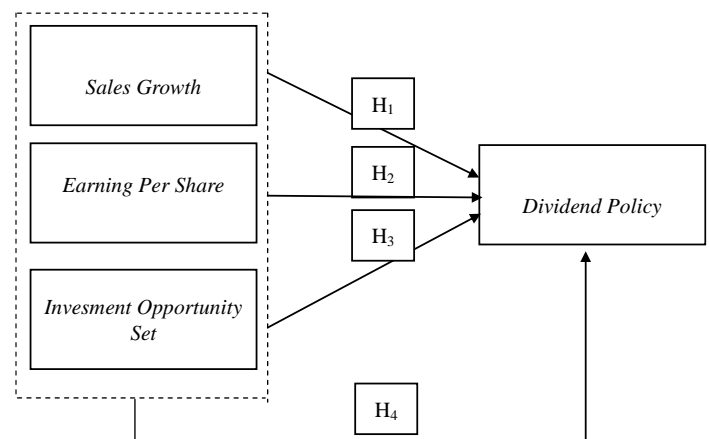
1. Proksi berdasarkan harga
2. Proksi berdasarkan investasi
3. Proksi berdasarkan varian.

Penelitian ini menggukon proksi harga saja yaitu *book to market equity* (BE/MVE) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$IOS = \frac{\sum \text{ Saham beredar } \times \text{ harga penutupan saham}}{\text{Total Equity}}$$

MODEL EMPIRIS

Berdasarkan judul penelitian Pengaruh *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Model empiris diperjelas dengan gambar sebagai berikut:



Berdasarkan pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H₁: *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* pada perusahaan *go public* yang masuk *Jakarta Islamic Index*.
- H₂: *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* pada perusahaan *go public* yang masuk *Jakarta Islamic Index*.
- H₃: *Invesment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* pada perusahaan *go public* yang masuk *Jakarta Islamic Index*.
- H₄: *Sales growth*, *earning per share*, dan *invesment opportunity set* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* pada perusahaan *go public* yang masuk *Jakarta Islamic Index*.

METODE

Rancangan penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis dan jenis penelitian merupakan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2013-2018 sejumlah 13 perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan antara lain: Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang didapatkan dari pihak lain dalam hal ini yaitu data yang telah diolah dan di publikasikan oleh perusahaan. Data tersebut dapat diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Alat bantu pengolahan data menggunakan *SPSS for windows versi 25.0*. Teknik analisis data dilakukan dengan dua cara yaitu analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis data secara statistika meliputi: (1) Analisis Statistik Deskriptif, (2) Uji Asumsi Klasik, (3) Uji Regresi Berganda, dan (4) Uji Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2018:67) Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Sales Growth (SG)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Invesment Opportunity Set (IOS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Sales Growth</i>	78	-.90	.90	.6880	.20743
EPS	78	.04	3.19	.9942	1.43206
IOS	78	-.97	2.67	.8002	.22558
DPR	78	.056	2.78	.4394	.38843
Valid(listwise)	78				

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Dapat diketahui bahwa nilai maksimum DPR pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 2,78, mean DPR adalah 0,4394 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,38843. Nilai maksimum *sales growth* adalah 0,90, sedangkan *mean sales growth* adalah 0,6880 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,20743. Nilai maksimum *Earning Per Share (EPS)* adalah 3,19, sedangkan *mean Earning Per Share (EPS)* adalah 0,9942 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,432206. Nilai maksimum *Invesment Opportunity Set (IOS)* adalah 2,67, sedangkan nilai *mean Invesment Opportunity Set (IOS)* pada adalah 0,8002 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22558.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

				Unstandardized Residual
N				78
Normal	Mean			.0000000
Parameter ^{a,b}	Std. Deviation			.61789365
Most	Absolute			.099
Extreme	Positive			.070
Differences	Negative			-.099
Test Statistic				.099
Asymp. Sig. (2-tailed)				.021
Monte Carlo Sig.				.192 ^c
Carlo Sig. 99%	Confidence Interval	Lower Bound		.513
(2-tailed)		Upper Bound		.539

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Berdasarkan Tabel IV-2 diatas bahwa nilai *Sig. Monte Carlo* sebesar 0,192 lebih besar dari 0,05. Maka sesuai dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *kolmogorov-smirnov* di atas dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
<i>Sales Growth</i>	.890	1.124
EPS	.855	1.047
IOS	.852	1.173

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Dapat diketahui nilai *tolerance* untuk variabel *sales growth*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Invesment Opportunity Set (IOS)* masing-masing > 0,1 dan nilai VIF untuk variabel *Sales Growth*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Invesment Opportunity Set (IOS)* masing-masing < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.	Keterangan
<i>Sales Growth</i>	.599	.552	Bebas Heteroskedastisitas
EPS	.223	.824	Bebas Heteroskedastisitas
IOS	.948	.347	Bebas Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: ABS_RES

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Dapat diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki nilai probabilitas atau signifikansi > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *sales growth*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Invesment Opportunity Set (IOS)* bebas heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.589 ^a	.347	.315	.63291	1.816

a. Predictors: (Constant), IOS, EPS, *Sales Growth*

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Diketahui bahwa nilai *Durbin-Waston* (D-W) sebesar 1.816 dengan $n = 78$ dan parameter $k = 3$ maka diperoleh nilai dL sebesar 1,5535 dan $dU =$ sebesar 1,7129. Nilai tersebut berada diantara $dU = 1.7129$ dan $4 - dU = 2,2871$ atau $1,7129 < 1,816 < 2,2871$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.588	.210		2.805	.007
<i>Sales Growth</i>	.465	.259	.197	1.797	.797
EPS	.219	.084	.277	2.614	.011
IOS	.568	.172	.370	3.305	.002

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

$$Y = 0,588 + 0,465X_1 + 0,219X_2 + 0,568X_3 + e$$

$a = 0,588$ mempunyai arti bahwa apabila tidak terdapat variabel *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS), maka *Dividend Policy* (Y) memiliki nilai sebesar 0,588. Dengan kata lain sebelum atau tanpa adanya variabel *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) memberikan *dividend policy* sebesar 0,588.

$b_1 = 0,465$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Sales Growth*, maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* (DPR) sebesar 0,465 persen.

$b_2 = 0,219$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Earning Per Share* (EPS), maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* (DPR) sebesar 0,219 persen.

$b_3 = 0,568$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen *Invesment Opportunity Set* (IOS), maka akan terjadi peningkatan *Dividend Policy* (DPR) sebesar 0,568 persen.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Parsial)

Uji parsial (Uji t) dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS), maka *Dividend Policy* (DPR). Ketentuan pengujian dengan keyakinan sebesar 95% (0,95).

Tabel Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.588	.210		2.805	.007
<i>Sales Growth</i>	.465	.259	.197	1.797	.797
EPS	.219	.084	.277	2.614	.011
IOS	.568	.172	.370	3.305	.002

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Berdasarkan hasil analisis regresi diatas maka dapat diketahui bahwa:

- 1) Dari hasil analisis diatas dapat diketahui bahwa variabel *Sales Growth* mempunyai nilai $t_{hitung} 1,797 < t_{tabel} 1,992$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,797 > 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya *Sales Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividen policy*.

- 2) Dari hasil analisis diatas dapat diketahui bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai nilai $t_{hitung} 2,614 > t_{tabel} 1,992$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Artinya *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen policy*.

- 3) Dari hasil analisis diatas dapat diketahui bahwa variabel *Invesment Opportunity Set* (IOS) mempunyai nilai $t_{hitung} 3,305 > t_{tabel} 1,992$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya *Invesment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen policy*.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen/terikat.

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	12.973	3	4.324	10.796	.000 ^b
Residual	24.435	74	.401		
Total	37.408	77			

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Berdasarkan uji F ANOVA pada Tabel IV-8 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $10,796 > F_{tabel}$ sebesar 2,73 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama *Sales Growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2013-2018.

3. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.589 ^a	.347	.315	.63291

a. Predictors: (Constant), IOS, EPS, *Sales Growth*

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber: data sekunder diolah, 2019)

Nilai *adjusted R*² sebesar 0,315 artinya kontribusi variabel *sales growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* (DPR) adalah sebesar 31,5% sedangkan sebesar 68,5% (100-31,5) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda mengenai pengaruh *sales growth*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Invesment Opportunity Set* (IOS) terhadap *dividen policy* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel *sales growth* pada perusahaan tidak berpengaruh

2. terhadap *dividend policy*. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti bahwa *sales growth* tidak mempengaruhi *dividen policy*.
3. Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_2 diterima yang berarti bahwa peningkatan EPS maka akan terjadi peningkatan *dividend policy*.
4. Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel *IOS* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_3 diterima yang berarti bahwa peningkatan *IOS* maka akan terjadi penurunan laba perusahaan.
4. Secara simultan variabel *Sales Growth*, *EPS*, dan *IOS* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* sebesar 31,5% sedangkan sebesar 68,5% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Saran

1. Dalam melakukan investasi hendaknya investor mempertimbangkan secara matang mengenai beberapa hal yang penting dalam pengambilan keputusan investasi yang akan atau sedang dilakukannya. Investor yang ingin menanamkan modalnya sebaiknya memilih saham-saham yang memiliki nilai EPS tinggi karena perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba per lembar saham yang tinggi, sehingga perusahaan memiliki prospek yang baik EPS mengalami akselerasi pertumbuhan dalam 3-5 kuartal terakhir.
2. Hendaknya perusahaan lebih membatasi laba ditahan, karena bagaimanapun juga investor lebih menyukai laba tersebut dibagikan sebagai wujud keberhasilan investasi yang telah dilakukannya. Selain hal tersebut, adanya peraturan dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 32/POJK.04/2014 yang mewajibkan setiap perusahaan terbuka membagikan laba khususnya yang berbentuk *dividen* yang bertujuan agar tidak terjadi penurunan modal sampai di bawah jumlah modal yang disetor.
3. Kontribusi variabel-variabel dalam penelitian masih rendah (31,5%). Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel atau faktor-faktor lain agar dapat meresentasikan kebijakan *dividen* atau dapat juga menambah faktor-faktor eksternal yang berkaitan dengan aspek ekonomi seperti posisi likuiditas perusahaan, *cash flow*, *firm size*, struktur modal, dan struktur kepemilikan. Jika peneliti selanjutnya ingin mengambil variabel *investment opportunity set* disarankan untuk menggunakan pengukuran yang lain yaitu pengukuran dari proksi investasi dan proksi varian.

DAFTAR PUSTAKA

Anam, Saeful Budi et al. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan *Dividen Tunai* Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol. 5 No. 3. ISSN: 2302-0164. Halaman 20-29.

- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Hanif, Muammar dan Bustaman. 2017. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Per Share Terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMEKA)*, Vol. 2, No. 1. Hal.73-81.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : BPFE..
- Jense, M.C. & Meckling, W. 1976. "Theory of the Firm: Management Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of financial economics*. Hal.305-316.
- Mahmud dan Hanafi. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Mondigliani, F & Miller, M.H. 1961. "Dividend Policy, Growth and Valuation of Share". *Jurnal of Business*. Vol. 34, Hal.411-413.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset
- Poernawarman. 2015. "Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013". *Jurnal jom FEKOM*, Vol. 2, No. 1.
- Ridho, Muhammad. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set, dan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan *Dividen*". *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis (JDEB)*, Vol. 4, No. 2.
- Sari, Marvita Renika, et al. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Asset, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan *Dividen*". *Jurnal Kuntansi*, Vol. 2, No. 2.
- Berita Daftar Saham Syariah. Diakses dari https://www.daftar_saham_syariah.com/?m=1 diakses tanggal 20 Februari 2019.
- Berita grafik SID. Diakses dari <https://www.ksei.co.id/data/graph/number-of-sub-account-in-c-best> diakses pada tanggal 21 Februari 2019.
- Berita Indofood (INDF) Bagikan *Dividen*. Diakses dari <https://kontan.co.id/news/berita-Indofood-indf-milik-tapipan-salim-bagikan-dividen-50-%-dari-laba-c> diakses pada 21 Februari 2019.
- Berita Kapitalisasi Saham Syariah. Diakses dari http://dmarkretbisnis.com/read/20170720/233/673539/kapitalisasi-pasar_syariah-meningkat diakses tanggal 20 Februari 2019.
- Berita Pembagian *Dividen* PGAS. Diakses dari <https://kontan.co.id/news/berita-jadwal-pembagian-dividen-tunai-pgas> diakses tanggal 21 Februari 2019.
- Berita Perkembangan Saham. Diakses dari <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/defaultf/asp> diakses pada tanggal 21 Februari 2019.
- Berita Saham Syariah. Diakses dari http://m.detikfinance.com/finance/bursa-dan-valas/d-3487731/ojk-kapitalisasi-saham_syariah diakses tanggal 20

Berita UNVR Bagikan Dividen. Diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/UNVR-bagikan-dividen-64-triliun> diakses tanggal 21 Februari 2019.
www.idx.co.id