

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah benda, hal, dan sebagainya yang dijadikan sasaran untuk diteliti, diperhatikan, dan sebagainya. Sedangkan Penelitian menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan penyajian data yang dilakukan secara sistematis dan objektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum.

Sehingga objek penelitian adalah suatu hal yang dijadikan sasaran untuk diteliti dari kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan penyajian data yang dilakukan secara sistematis dan objektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum.

Objek yang diteliti dalam penelitian ini terdiri dari *Investment Opportunity Set (IOS)* yang diprosikan dengan *Price Earning Ratio (PER)*, *Market Value Asset to Book Value Asset (MVABVA)*, *Market Value Equity to Book Value Equity (MVEBVE)*, *Capital Additional per Book Value Asset (CAPBVA)*, *Capital Additional per Market Value Asset (CAPMVA)* dan Kebijakan Dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan 2006-2009. Kemudian menggunakan data-data harga saham dari 2006-2009.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Desain Penelitian

Menurut Husein Umar (2003:57), “Desain Penelitian adalah suatu proses dalam rangka pengambilan keputusan sebelum pekerjaan tiba waktunya untuk dilaksanakan”. Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu berdasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris dan sistematis. Data yang diperoleh melalui penelitian itu adalah data empiris (teramati) yang merupakan kriteria tertentu yaitu valid (Sugiyono, 1999:1).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan desain riset kausal. Desain riset ini berguna untuk mengukur hubungan-hubungan antara variabel riset, atau berguna untuk menganalisis bagaimana variabel mempengaruhi variabel lain (Husein Umar, 2003:30)

Kemudian dalam hal ini, peneliti akan menggunakan metode penelitian korelasional (*Correlational Study*). Menurut Husein Umar (2003:36) metode ini adalah “riset yang dirancang untuk menentukan tingkat hubungan variabel-variabel yang berbeda dalam suatu populasi”. Menurut (Husein Umar, 2003:36), dengan metode riset ini dapat diketahui berapa besar kontribusi variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya serta besarnya arah hubungan yang terjadi.

3.2.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel *Investment Opportunity Set*, sebagai variabel Independen atau Variabel bebas, *Investment Opportuniy Set* ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), *Market Value Asset to Book Value Asset* (MVABVA), *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVEBVE), *Capital Additional Per Book Value of Asset* (CAPBVA), dan *Capital Additional to Market Value of Asset* (CAPMVA).
2. Variabel Kebijakan Dividen, sebagai variabel dependen atau variabel terikat, variabel ini direpresentasikan dengan *Dividend Payout Ratio*

3.2.2.1 Definisi *Investment Opportunity Set*

Menurut Chung and Cahoen Wong (Isnaeini Rokhayati, 2005:43), *investment Opportunity Set* (IOS) adalah 'nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang'. Menurut Gaver dan Gaver, mengemukakan pendapatnya mengenai IOS,

IOS ditunjukkan sebagai besarnya nilai perusahaan yang tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan imbal hasil yang lebih besar (Jefri Riyadi Kusuma, 2008:17).

Investment Opportunity Set menurut Riskin Hidayat (2010:459),

Set Kesempatan Investasi memberi petunjuk yang lebih luas yang mana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari kesempatan investasi.

Perusahaan itu sendiri menurut Gaver & Gaver (Isnaeni Rokhayati, 2005:43) merupakan sebuah kombinasi antara aset milik perusahaan dan pilihan investasi di masa mendatang. Menurut Pagulung (Theoral Maria Inneke dan Supatmi, 2008:277), 'IOS akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan'.

Dalam Penelitian ini digunakan 5 rasio dalam menggambarkan *Investment Opportunity Set* ini, yaitu:

1. $PER = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$
2. $MVEBVE = \frac{(\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Equity}}$
3. $MVABVA = \frac{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$
4. $CAPBVA = \frac{\text{Nilai buku aset tetap}_t - \text{Nilai Buku aset tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$
5. $CAPMVA = \frac{\text{Nilai buku aset tetap}_t - \text{Nilai Buku aset tetap}_{t-1}}{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$

Kelima rasio tersebut juga dipakai oleh beberapa peneliti diantaranya oleh Isnaeni Rokhayati, Tettet Fitiiani dan Jogiyanto Hartono, Aprilia Setiarini, dan Julianto Agung Saputro. Kelima rasio tersebut memiliki hubungan yang positif dengan realisasi pertumbuhan.

MVABVA (*Market Value Asset to Book Value Asset*) merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Dasar dari proksi ini adalah bahwa pertumbuhan perusahaan terefleksi dalam harga saham. Menurut Isnaeni Rokhayati (2005:47) "pasar menilai perusahaan yang sedang tumbuh lebih besar nilai pasarnya daripada nilai buku aset yang dimilikinya". Bagi para investor, proksi ini menjadi

bahan penilaian kondisi perusahaan. Pada penelitian Isnaeni Rokhayati MVABVA berkorelasi positif signifikan dengan pertumbuhan ekuitas. Jefri Riyadi Kusuma, Theoral Maria Inneke, dan Tettet Fitrijanti juga menggunakan rasio ini untuk melihat IOS.

Rasio *market value equity to book value equity* (MVEBVE) merupakan proksi berdasarkan harga. Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Menurut Isnaeni (2005:48) dikatakan bahwa “MVEBVE menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya”. Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk tumbuh, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan meningkat, dan pada akhirnya semakin meningkat pula *abnormal return* yang diperoleh. Dalam penelitian Isnaeni Rokhayati MVEBVE berkorelasi positif terhadap pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan ekuitas.

CAPBVA (*Capital Additional to Book Value Asset*) Menurut Aprilia Setiarini (2006:23) CAPBVA digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan tambahan modal saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya, sehingga berpotensi sebagai perusahaan bertumbuh. Para investor dapat melihat berapa besar aliran modal tambahan suatu perusahaan dengan membagi *capital*

ekspenditure dan total aset. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi, sehingga perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk dapat bertumbuh. Dalam Isnaeni Rokhayati CAPBVA berkorelasi positif terhadap pertumbuhan laba.

PER (*Price Earning Ratio*) merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham. Birgham & Gapenski (Abdul kholid, 2006:16) mengemukakan bahwa 'PER menunjukkan besarnya harga yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap dollar laba yang dilaporkan oleh perusahaan'. Sartono (Abdul Kholid, 2006:16) mengungkapkan 'PER dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang'. Kemudian Menurut Jones, 'PER menunjukan optimisme dan pesimisme para investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang' (Abdul Kholid, 2006:17). Kemudian PER juga menunjukkan rasio harga saham terhadap earning atau dengan kata lain berapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

CAPMVA (*Capital Additional to Market Value of Asset*) merupakan IOS berbasis pada investasi. Menurut Iswahyuni Rokhayati (2005:48) "rasio CAPMVA didasarkan pada pemikiran bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki level aktivitas investasi yang lebih tinggi. Dalam penelitian Isnaeni Rokhayati CAPMVA berkorelasi positif signifikan dengan pertumbuhan aset.

3.2.2.2 Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) mengatakan

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

Menurut Suad Husnan (2006:297) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dividen menurut Dermawan Sjarhria (2008:305) diungkapkannya sebagai berikut: “dari seluruh laba perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen”. Kemudian menurut Keown et.al (2010:201), “kebijakan dividen mencakup dua komponen dasar, pertama rasio pembayaran dividen,... komponen kedua adalah stabilitas dividen dalam waktu”. Dari pengertian-pengertian tersebut kebijakan dividen dapat disederhankan menjadi sebuah keputusan perusahaan dalam besaran pembagian dividen.

Salah satu komponen dasar kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen. Menurut Keown (2010:201), rasio pembayaran dividen adalah “besarnya dividen relatif terhadap pendapatan bersih atau *Earnings Per Share* (EPS)”. Dari penjelasan-penjelasan yang telah dikemukakan dapat disimpulkan yang dapat menjadi tolok ukur kebijakan dividen adalah *dividen payout ratio*. Indikator tersebut juga dipakai oleh beberapa peneliti di antaranya Tetet Fitriyanto dan Jogyanto Hartono (2002), Theoral Maria Inneke dan Supatmi (2008), Isnaeni Rokhayati (2005), Dini Rosdini (2009), dll.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen sebagai variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi digambarkan dengan *dividend payout ratio*. *Dividend Payout ratio* dapat menunjukkan porsi atau persentase dividen terhadap laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

3.2.2.3 Operasionalisasi Variabel

Untuk mempermudah penelitian dan menghindari salah penafsiran yang berbeda terhadap judul penelitian ini, maka dibuatlah operasionalisasi variabel. Operasionalisasi dari variabel independen dan dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

VARIABEL	INDIKATOR	SKALA
Variabel Independen (X) <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	MVABVA	Rasio
	MVEBVE	Rasio
	PER	Rasio
	CAPBVA	Rasio
	CAPMVA	Rasio
Variabel Dependen (Y) Kebijakan Dividen	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio

Tettet Fitrijanti dan Jogiyanto Hartono (2002:36) mengatakan bahwa “IOS bersifat tidak dapat diobservasi”. Oleh karena sifat tersebut IOS membutuhkan proksi untuk menggambarkannya. Terdapat proksi tunggal dan proksi gabungan. Dalam penelitian ini menggunakan proksi gabungan dengan tujuan untuk meminimalkan *measurement error*. Penelitian menggabungkan kelima indikator tersebut dengan analisis faktor sehingga tercipta sebuah nilai baru untuk menggambarkan IOS.

3.2.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Ukuran populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2009 yaitu 396 perusahaan. Teknik penentuan jumlah sampel yang digunakan adalah dengan rumus solvin. Rumus solvin adalah rumus untuk menentukan berapa minimal sampel yang dibutuhkan jika ukuran sampel diketahui (Husein Umar, 2003:102).

Formula rumus ini adalah sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + N e^2}$$

keterangan:

n = ukuran sampel

N = ukuran populasi

e = Kelonggaran ketidaktelitian karena kesalahan pengambilan sample yang dapat ditolelir

Dengan populasi sebesar 396 perusahaan dan kelonggaran ketelitian 5%, maka jumlah sampel minimal yang harus digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$n = \frac{396}{1 + 396 \times 0,05^2} = 199 \text{ perusahaan (dibulatkan)}$$

Teknik sampling dalam penelitian ini adalah *proportional stratified random sampling*. teknik ini merupakan modifikasi dari *stratified random sampling*. menurut Husaini Umar dan Purnomo Setiadi Akbar (2006:183) dikatakan bahwa teknik ini (*stratified random sampling*) akan semakin baik jika dilengkapi dengan penggunaan proporsional, sehingga setiap tingkat diwakili oleh jumlah yang sebanding. Keuntungan menggunakan cara ini ialah anggota sampel yang diambil lebih representatif. Kelemahannya ialah lebih banyak memerlukan usaha pengenalan terhadap karakteristik populasinya. rincian sampel yang dipilih adalah pada tabel 3.2 dibawah ini.

Tabel 3.2
Jumlah Sampel pada Setiap Stratum

NO	SEKTOR	POPULASI	PROPORSI	SAMPEL
1	Pertanian	14	$\frac{14}{396} \times 199$	7
2	Pertambangan	14	$\frac{14}{396} \times 199$	7
3	Keuangan	70	$\frac{70}{396} \times 199$	35
4	Industri Konsumsi	37	$\frac{37}{396} \times 199$	18
5	Industri Dasar	58	$\frac{58}{396} \times 199$	29
6	Aneka Industri	47	$\frac{47}{396} \times 199$	24
7	Infrastruktur	24	$\frac{24}{396} \times 199$	12

8	Properti	45	$\frac{45}{396} \times 199$	23
9	Perdagangan	87	$\frac{87}{396} \times 199$	44
JUMLAH		396		199

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah prosedur sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan untuk penelitian (Nazir, 1998: 211). Teknik pengumpulan data mengacu pada cara apa yang perlu dilakukan dalam penelitian agar dapat memperoleh data.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data, yaitu dengan menggunakan teknik *pooled* data atau data panel, dimana teknik ini menggabungkan *times series* dan *cross sectional*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari data perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai kriteria seperti yang telah disebutkan diatas. Data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain:

1. Harga penutupan saham,
2. laba perusahaan,
3. jumlah lembar saham,
4. total aset,
5. total ekuitas,
6. nilai buku aktiva tetap,
7. dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Azmi Fasa, 2012

Hubungan Antara Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu

Data-data tersebut didapatkan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010 dan tahun 2008.

3.2.5 Teknik Analisis Data

3.2.5.1 Analisis Faktor

Pada dasarnya analisis faktor bertujuan untuk menggambarkan, jika memungkinkan, hubungan kovarians di antara sejumlah banyak variabel, dalam bentuk sesedikit besaran yang bersifat acak yang disebut faktor. Pada dasarnya, model faktor dimotivasi oleh alasan berikut ini. Misalkan variabel dapat dikelompokkan oleh korelasinya. Artinya seluruh variabel di dalam kelompok tertentu mempunyai korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel tersebut tetapi mempunyai korelasi yang relatif kecil dengan variabel-variabel dalam kelompok yang lain. Jelas bahwa masing-masing kelompok variabel akan mewakili faktor sendiri menurut besarnya korelasi.

Tujuan umum dari teknik analitik faktor ini adalah untuk menemukan suatu cara untuk meringkas informasi yang berisi sejumlah variabel original ke dalam segugus dimensi (atau faktor) yang lebih kecil dengan kehilangan informasi sekecil mungkin. Artinya, analisis faktor digunakan untuk mencari dan mendefinisikan suatu faktor yang diasumsikan dapat menjelaskan sebanyak mungkin variabel-variabel original yang dianalisis. Lebih khusus lagi, teknik analisis faktor dapat membentuk empat buah fungsi, sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi segugus dimensi (atau faktor) yang laten (tidak mudah diamati) dalam sejumlah besar variabel.

2. Membagi metode penggabungan sejumlah besar item, individu, atau objek ke dalam kelompok yang berbeda di dalam populasi yang lebih besar.
3. Mengidentifikasi variabel yang tepat untuk digunakan dalam analisis lanjutan.
4. Membuat sejumlah variabel yang lebih sedikit secara parsial atau secara lengkap menggantikan segugus variabel original untuk dilibatkan dalam analisis selanjutnya.

Berikut ini merupakan tahapan analisis faktor menurut Bambang Widagdo (2011:30-32) di antaranya sebagai berikut:

1. Formulasi permasalahan

Dalam kegiatan ini formulasi permasalahan meliputi identifikasi tujuan analisis faktor juga identifikasi variabel-variabel yang akan direduksi dalam analisis faktor.

2. Menyusun Matriks Korelasi

Reduksi faktor dalam analisis faktor didasarkan pada korelasi antar variabel atau objek. Faktor yang dibentuk atau diestimasi adalah variabel-variabel atau objek-objek yang berkorelasi signifikan.

3. Melihat Kesahihan model analisis faktor

Metode statistik dapat digunakan untuk membantu menguji model faktor yang dibentuk berdasarkan korelasi antar variabel. Statistik yang dapat digunakan untuk melihat kesahihan model faktor adalah KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) atau Bartlett's Test. Pengujian ini didasarkan pada matrik

korelasi. Nilai KMO yang rendah menunjukkan bahwa model analisis faktor tidak tepat. Secara empiris besarnya KMO minimal 0,5.

4. Ekstraksi

Dalam analisis faktor kita harus menentukan metode yang akan digunakan. Dua metode dasar yang bisa digunakan dalam analisis faktor adalah *Principal Component Analysis* dan *Common Factor Analysis*. Pada *Principal Factor Analysis* digunakan untuk menentukan jumlah faktor minimal dengan varian maksimal, sehingga menghasilkan faktor yang disebut *Principal Component*. Sedangkan pada *Common Factor Analysis*, faktor yang diestimasi didasarkan pada *common variance*. Hasil bagi antara *eigen value* dengan jumlah faktor yang terbentuk menghasilkan *variance*.

5. Menentukan Jumlah Faktor

Tahapan selanjutnya dalam analisis faktor adalah menentukan jumlah faktor. Langkah ini dilakukan dalam rangka menjawab pertanyaan yang muncul dalam analisis faktor yaitu berapa dan faktor apa sajakah yang terbentuk. Untuk menentukan berapa jumlah faktor yang terbentuk dapat dilakukan dengan cara-cara seperti, *Priori Determination*, *Determination Based on Eigenvalue*, *Determination Based on Scree Plot*, *Percentage of variance*, *Split half reliability*, *Significant Test*.

6. Rotasi Faktor

Salah satu keluaran (*Out put*) yang penting dalam analisis faktor adalah matrik faktor (*Factor Matrix*) atau sering disebut dengan *Factor Pattern*

Matrix. Faktor matrik ini tidak lain adalah matrik yang berisi koefisien atau disebut *factor loading*, yang mencerminkan korelasi antara variabel dengan faktor yang terbentuk.

7. Menghitung Faktor Skor

Salah satu fungsi utama dari analisis faktor adalah mereduksi variabel ke dalam satu atau beberapa faktor. Faktor dalam hal ini tidak lain merupakan kombinasi liner dari variabel asal. Secara matematis analisis faktor dapat dituangkan dalam suatu persamaan berikut:

$$F_i = W_{i1} X_1 + W_{i2} X_2 + W_{i3} X_3 + \dots + W_{ik} X_k$$

Keterangan :

F_i = Faktor ke i yang terbentuk

W_i = Bobot faktor pada variabel ke i sampai ke K

X_{1-k} = Variabel ke i sampai ke k

3.2.5.2 Analisis Korelasi

Teknik Korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel bila data kedua variabel berbentuk interval atau rasio, dan sumber data dari dua variabel adalah sama.

Berikut ini dikemukakan rumus yang paling sederhana yang dapat digunakan untuk menghitung koefisien korelasi:

$$r_{xy} = \frac{\sum xy}{\sqrt{(\sum x^2)(\sum y^2)}}$$

Keterangan

r_{xy} = korelasi antara variabel x dengan variabel y

X = $(X_i - \bar{X})$

Y = $(Y_i - \bar{Y})$

3.2.5.3 Uji Hipotesis

Teknik yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah dengan membandingkan r hitung (r_{hitung}) dan r tabel (r_{tabel}). Tabel yang digunakan adalah tabel nilai-nilai r *Product Moment*. Dengan aturan sebagai berikut:

$r_{hitung} > r_{tabel}$ Hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nihil ditolak

$r_{hitung} < r_{tabel}$ Hipotesis alternatif ditolak dan hipotesis nihil diterima

Adapun perhitungan r hitung (r_{hitung}) didapat dari nilai korelasi yang telah dihitung pada perhitungan sebelumnya. Kemudian, Hipotesis alternatif (H_a) dan Hipotesis nihil (H_o) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_a : $\rho \neq 0$ Terdapat korelasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan Dividen

H_o : $\rho = 0$ Tidak terdapat korelasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan Dividen