

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Perusahaan

Penelitian ini meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Perusahaan Manufaktur terdiri dari sektor aneka industri, industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia. Terdapat 144 Perusahaan di dalam Sektor Manufaktur. Pada sektor aneka industri terdapat sub sektor alas kaki, elektronika, kabel, mesin dan alat berat, otomotif dan komponen, kemudian yang terakhir tekstil dan garment. Pada sektor industri barang konsumsi terdapat sub sektor farmasi, kosmetik dan bahan keperluan rumah tangga, makanan dan minuman, peralatan rumah tangga, dan yang terakhir rokok. Pada sektor industri dasar dan kimia terdapat sub sektor kayu dan pengolahannya, keramik, porselen, dan kaca, kimia, logam dan sejenisnya, pakan ternak, plastik dan kemasan, pulp dan kertas, dan yang terakhir semen.

2. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Sumber data diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan perusahaan yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan teknik Purposive Sampling dengan menentukan beberapa kriteria sample penelitian. Berikut adalah tabel 4.1 yang merupakan penentuan sampel dengan memasukkan kriteria pemilihan sample:

Tabel 4.1.
Teknik Penentuan Sampel

Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan tahunan	133	134	138	138	135	678
Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba	106	98	108	93	103	508
Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen	64	62	76	68	61	331
Proporsi	26	25	30	27	27	135
Outlier	1	0	1	2	0	4
Data untuk dianalisis	25	25	29	25	27	131

Sumber: Lampiran 2. Data Asli yang diolah

Berdasarkan tabel 4.1. dapat dilihat bahwa sampel penelitian yang didapat sebanyak 131 sampel penelitian (Lampiran 2. Data Asli yang diolah).

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan kondisi data atau menggambarkan karakteristik data dengan menggunakan maximum, minimum, mean dan standar deviasi. Deskripsi dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh tabel 4.2. berikut ini:

Tabel 4.2.
Descriptive Statistics

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
Kepemilikan manajerial	131	0,00001	0,81000	0,10781	0,18852
Leverage	131	0,07088	9,03963	0,75806	0,89731
Profitabilitas	131	0,00076	0,32115	0,08377	0,05920
IOS	131	0,05473	8,26522	1,93758	1,55952
Kebijakan dividen	131	0,00002	2,46455	0,38886	0,39769

Sumber: Lampiran 4. Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 4.2. dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel kepemilikan manajerial yang diukur dengan ownership memiliki nilai minimum sebesar 0,00001 dan nilai maximum sebesar 0,81000. Variabel kepemilikan manajerial memiliki besaran sampel antara 0,00001 sampai 0,81000 dengan mean sebesar 0,10781 dan standar deviasi sebesar 0,18852. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai mean 0,10781 yang lebih kecil dari nilai standar deviasi 0,18852 yang artinya lebih buruk.
- b. Variabel leverage yang diukur dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,07088 dan nilai maximum sebesar 9,03963. Variabel leverage memiliki besaran sampel antara 0,07088 sampai 9,03963 dengan mean sebesar 0,75806 dan standar deviasi sebesar 0,89731. Variabel leverage memiliki nilai mean 0,75806 yang lebih kecil dari nilai standar deviasi 0,89731 yang artinya lebih buruk.
- c. Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,00076 dan nilai maximum sebesar 0,32115.

Variabel profitabilitas memiliki besaran sampel antara 0,00076 sampai 0,32115 dengan mean sebesar 0,08377 dan standar deviasi sebesar 0,05920. Variabel profitabilitas memiliki nilai mean 0,08377 yang lebih besar dari nilai standar deviasi 0,05920 yang artinya lebih baik.

- d. Variabel IOS yang diukur dengan MBVE memiliki nilai minimum sebesar 0,05473 dan nilai maximum sebesar 8,26522. Variabel IOS memiliki besaran sampel antara 0,05473 sampai 8,26522 dengan mean sebesar 1,93758 dan standar deviasi sebesar 1,55952. Variabel IOS memiliki nilai mean 1,93758 yang lebih besar dari nilai standar deviasi 1,55952 yang artinya lebih baik.
- e. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,00002 dan nilai maximum sebesar 2,46455. Variabel kebijakan dividen memiliki besaran sampel antara 0,00002 sampai 2,46455 dengan mean sebesar 0,38886 dan standar deviasi sebesar 0,39769. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai mean 0,38886 yang lebih kecil dari nilai standar deviasi 0,39769 yang artinya lebih buruk.

2. Hasil Analisis Regresi Linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, dan ios terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Berikut adalah rangkuman hasil dari perhitungan

regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS disajikan pada tabel 4.3.:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi
Konstanta	0,198
Kepemilikan manajerial	0,083
Leverage	-0,329
Profitabilitas	0,488
IOS	-0,274

Sumber: Lampiran 6. Regresi Linier Berganda (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.3. dapat diperoleh persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0.198 + 0.083\text{KM} - 0.329\text{DER} + 0.488\text{ROA} - 0.274\text{IOS} + e$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan dividen

KM = Kepemilikan manajerial

DER = Leverage

ROA = Profitabilitas

IOS = *Investment opportunity set*

e = Standar eror

Persamaan regresi linier tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta pada persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebesar 0,198. Hal ini menunjukkan apabila variabel independen bernilai nol, maka kebijakan dividen sebesar 0,198.

- b. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi sebesar 0,083. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan maka akan menaikkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,083 dan sebaliknya.
 - c. Variabel leverage memiliki koefisien regresi sebesar -0,329. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai leverage sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar -0,329 dan sebaliknya.
 - d. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,488. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan menaikkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,488 dan sebaliknya.
 - e. Variabel *investment opportunity set* memiliki koefisien regresi sebesar -0,274. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai *investment opportunity set* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar -0,274 dan sebaliknya.
3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghindari permasalahan yang dapat muncul dalam pengujian model regresi. Model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen, independen, atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak dalam model regresi. Hasil uji normalitas dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat ditunjukkan pada tabel 4.4. berikut ini:

Tabel 4.4.

Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov Test)

Asymp. Sig. (2-Tailed)	Nilai Kritis
0,119	>0,05

Sumber: Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)

Hasil uji normalitas dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan angka 0,119 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian yang digunakan adalah dengan uji glejser dengan melihat probabilitas signifikansinya diatas 0,05 dengan hasil pengujian data sebagai berikut:

Tabel 4.5.
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	0,224	Tidak terjadi heterokedasitas
Leverage	0,069	Tidak terjadi heterokedasitas
Profitabilitas	0,327	Tidak terjadi heterokedasitas
IOS	0,395	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber: Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas)

Berdasarkan tabel 4.5. dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Untuk variabel kepemilikan manajerial 0,224, variabel leverage 0,069, variabel profitabilitas 0,327, dan variabel *investment opportunity set* 0,395. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Menurut Alni Rahmawati *et.all* (2015), Syarat suatu model regresi terhindar dari multikolinieritas apabila nilai tolerance $>0,10$ dan VIF <10 . Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 4.6.
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial	0,950	1,053	Tidak terjadi multikolinieritas
Leverage	0,722	1,384	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0,497	2,011	Tidak terjadi multikolinieritas
IOS	0,550	1,818	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas)

Berdasarkan tabel 4.6. dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

d. Uji Autokorelasi

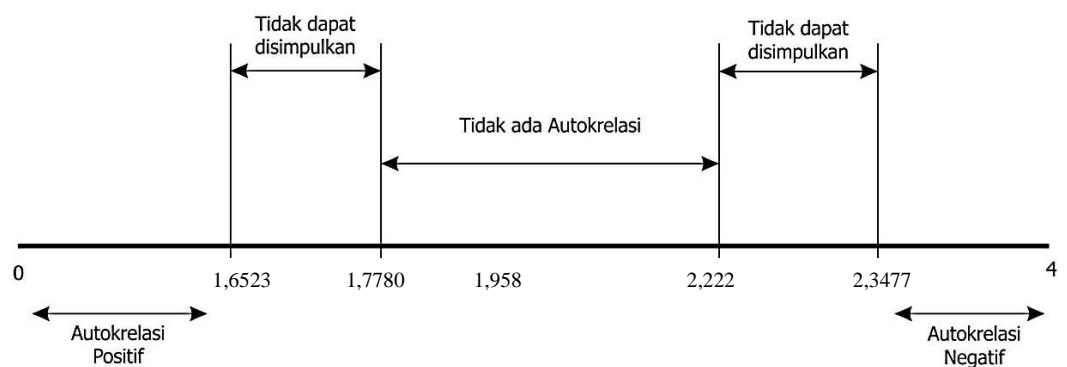
Uji Autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin- Watson* (dw test).

Tabel 4.7.
Uji Autokorelasi

DU	DW	4-DU	Hasil
1,7780	1,958	2,222	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Berdasarkan tabel 4.7. dapat diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* (DW) adalah 1,958. Rumus uji autokorelasi $DU < Dw < (4 - DU)$. $DU=1,7780$, $4-DU=2,222$. Maka $1,7780 < 1,958 < 2,222$ menyatakan tidak terjadi autokorelasi.



Sumber: Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Gambar 4.1.
Autokorelasi DW

Maka dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian asumsi klasik, model regresi yang didapat memunculkan estimator linier yang memiliki sifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE) atau dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini baik.

C. Hasil Penelitian

1. Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen (kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, dan ios) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (kebijakan dividen) atau tidak. Berikut adalah hasil uji analisis regresi *coefficients* dengan menggunakan SPSS:

Tabel 4.8.
Hasil Uji t

Variabel	B	t hitung	Sig.t	Keterangan
Kepemilikan manajerial	0,083	2,274	0,025	Signifikan
Leverage	-0,329	-2,090	0,039	Signifikan
Profitabilitas	0,488	2,926	0,004	Signifikan
IOS	-0,274	-1,551	0,123	Tdk.signifikan

Sumber: Lampiran 6. Regresi Linier Berganda (Uji t)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8. dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil dari uji regresi parsial, diperoleh nilai koefisien regresi +0,083 dengan nilai probabilitas sebesar 0,025. Kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas 0,025 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil dari olah data, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian penelitian ini mendukung hipotesis 1, dan H_0 ditolak.

b. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil dari uji regresi parsial, diperoleh nilai koefisien regresi -0,329 dengan nilai probabilitas sebesar 0,039. Leverage memiliki nilai probabilitas 0,039 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil dari olah data, dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian penelitian ini mendukung hipotesis 2, dan H_0 ditolak.

c. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil dari uji regresi parsial, diperoleh nilai koefisien regresi +0,488 dengan nilai probabilitas sebesar 0,004. Profitabilitas memiliki nilai probabilitas 0,004 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil dari olah data, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian penelitian ini mendukung hipotesis 3, dan H_0 ditolak.

d. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil dari uji regresi parsial, diperoleh nilai koefisien regresi -0,274 dengan nilai probabilitas sebesar 0,123. IOS memiliki nilai probabilitas 0,123 lebih besar sama dengan taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil dari olah data, dapat disimpulkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian penelitian ini tidak mendukung hipotesis 4, dan H_0 diterima.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi yang terlihat pada tabel berikut mengindikasikan kemampuan persamaan regresi linier berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R²</i>	0,184
<i>R Square</i>	0,209

Sumber: Lampiran 6. Regresi Linier Berganda (Koefisien Determinasi)

Berdasarkan tabel 4.9. besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,184 atau 18,4% yang berarti bahwa kemampuan variabel dependen atau kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, IOS.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan-tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalnya melakukan manipulasi laba. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus bertindak sebagai pemegang saham tentu akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan perusahaan. Setiap keputusan yang diambilnya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dan juga memberikan konsekuensi, baik positif maupun negatif, bagi dirinya (Sugiarto, 2011:9).

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham (Dwi, 2009).

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Semakin tinggi presentase kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Karena kebijakan kepemilikan manajerial dimaksudkan untuk memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan tersebut, maka kedudukan manajer sejajar dengan pemilik perusahaan. Manajer mempunyai kepentingan sendiri yaitu untuk memperkaya dirinya bukan untuk memperkaya para pemegang saham atau investor. Hal ini yang membuat terjadinya konflik antara manajer dengan investor. Menurut Shroeder et al. (dalam Yulius dan Josua, 2007), *agency theory* memiliki hubungan antara pihak manajer perusahaan dengan pemegang saham yang dapat digambarkan sebagai *agent* dan *principal*. Manajer perusahaan sebagai *agent* sedangkan pemegang saham sebagai *principal*. *Agent* sendiri diberi mandat oleh *principal* untuk menjalankan perusahaan semaksimal mungkin demi kepentingan *principal*. Kondisi inilah yang menyebabkan perlu adanya

pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan. Kondisi ini dapat berbeda apabila manajer dapat sekaligus menjadi pemegang saham (adanya kepemilikan manajerial) pada kondisi perusahaan tersebut. Hal ini dapat tercapai apabila manajer dan pemegang saham dapat menyamakan pendapatnya serta tidak saling memikirkan kepentingan masing-masing. Sehingga apabila tingkat proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan semakin besar maka pihak manajemen akan berusaha untuk mengendalikan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan pemegang saham baik dari pihak manajemen ataupun investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samsul dan Fadrijh (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulia (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio leverage menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio

leverage menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan (Wiagustini,2010).

Setiap kenaikan nilai utang maka akan menurunkan pembagian dividen. Utang yang tinggi menyebabkan pihak manajemen lebih memprioritaskan pelunasan hutang sebelum membagikan dividen kepada para investor (Hanafi,2008). Utang dapat digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Menurut *trade off theory* perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan memperbesar risiko kebangkrutan. Semakin banyak permodalan yang bersumber dari utang maka akan meningkatkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur, sehingga kemungkinan perusahaan untuk tidak membayar beban bunga karena tingginya utang tersebut semakin besar.

Kewajiban hutang yang tinggi menyebabkan pihak manajemen lebih memprioritaskan pelunasan hutang sebelum membagikan dividen kepada para investor. Artinya, semakin tinggi hutang maka pembayaran dividen kepada investor semakin rendah. Dimana setiap kenaikan satu rupiah nilai debt to equity ratio maka akan menurunkan nilai dividend payout ratio (Hanafi, 2008).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede dan I Ketut (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Pada penelitian I Putu dan I Made (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian pada penelitian Nining *et.all* (2014) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas merupakan faktor yang di pertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan

mempengaruhi besarnya Dividend Payout Ratio. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Handayani, 2009).

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan (Puspita, 2009)

Besarnya pendapatan perusahaan menandakan bahwa laba bersih yang didapat perusahaan juga tinggi. Tingginya profitabilitas perusahaan membuat perusahaan mempunyai banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham (Abd'rachim, 2008).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Resky Bansaleng *et.all* (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pada penelitian I Gede dan I Ketut (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian pada penelitian Djoko Adi dan Bambang (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR.

4. Pengaruh IOS Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Investment opportunity set digunakan untuk membedakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan rendah. Proksi IOS berkorelasi dengan pertumbuhan, sehingga perusahaan yang memiliki IOS tinggi juga memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi.

Investment opportunity set juga digunakan sebagai proksi keputusan investasi, karena investasi tidak dapat diamati secara langsung, maka perlu dikonfirmasi dengan berbagai variabel yang terukur. *Investment opportunity set* dapat dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan masa depan perusahaan. Para peneliti mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi *investment opportunity set* sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya. Berbagai macam proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan kemudian oleh para peneliti digolongkan kedalam tiga jenis proksi yaitu: proksi *investment opportunity set* berbasis pada harga, proksi *investment opportunity set* berbasis pada investasi dan proksi *investment opportunity set* berbasis pada varian (Latiefasari, 2011).

Menurut Brigham dan Houston (2011:221), *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dikarenakan selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan akan membayarkan dividen dalam jumlah kecil hal ini yang membuat *Investment opportunity set* tidak terlalu berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpung dan Hadiano (2009) menyatakan bahwa *investment opportunity set* atau kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian Desy (2013) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.