

### **PENGARUH *LEVERAGE*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)* TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

( Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode  
2017-2020 )

**Cantika Canda Aprillia<sup>1</sup>, Heidy Paramitha Devi<sup>2</sup>**

**<sup>1</sup>Universitas PGRI Madiun  
cantikacandaa@gmail.com**

**<sup>2</sup>Universitas PGRI Madiun  
heidy@unipma.ac.id**

#### ***Abstract***

*The purpose of this study was to determine the Effect of Leverage, Investment Opportunity Set (IOS) on Dividend Policy with Profitability as a Moderating Variable (Case Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period). The sample in this study amounted to 37 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2020 period. The research method used is quantitative research. Data collection techniques using secondary data. The analysis technique uses multiple linear regression analysis and the analytical tool used is SPSS 23. The results show that Leverage has a significant positive effect on dividend policy, Investment Opportunity Set (IOS) has a significant negative effect on dividend policy. Profitability is not able to moderate Leverage on dividend policy, Profitability is not able to moderate Investment Opportunity Set (IOS) on dividend policy.*

**Keywords:** *Leverage, Investment Opportunity Set (IOS), Profitability*

#### **Abstrak**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh *Leverage, Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). Sampel dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dan alat analisis yang digunakan yaitu SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas tidak mampu memoderasi *Leverage* terhadap kebijakan deviden, Profitabilitas tidak mampu memoderasi *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan deviden.

**Kata Kunci:** *Leverage, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas*

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin bertambah jumlahnya, sehingga banyak terjadi transaksi saham. Para investor banyak yang menginginkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan investasi. Oleh sebab itu, untuk mencari tingkat pengembalian investasi (*return*), deviden menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal disuatu perusahaan. Berikut adalah grafik peningkatan perusahaan yang terdaftar di BEI.



Kebijakan Deviden merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan diantara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan. Terkadang hal tersebut justru menimbulkan kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam menentukan kebijakan deviden tunai yang optimal. Fenomena kebijakan deviden yang terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk (ASII). Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Astra Internasional Tbk (ASII), Rabu (25/4/2018), memutuskan untuk membagikan deviden sebesar Rp 7,48 triliun. Jumlah tersebut merupakan 39,6 persen dari laba bersih perseroan sepanjang tahun 2017 yakni Rp 18,88 triliun. Sisa laba bersih, senilai Rp 11,39 triliun dibukukan sebagai laba ditahan perseroan. Setiap pemegang saham berhak untuk mendapatkan Rp 185 per saham. Nilai ini termasuk Rp 55 per saham interim atau secara keseluruhan berjumlah Rp 2,22 triliun yang telah dibayarkan pada tanggal 27 Oktober 2018. Sisanya, sebesar Rp 130 per saham atau seluruhnya berjumlah Rp 5,2 triliun akan dibayarkan pada tanggal 25 Mei 2018 mendatang. Lebih lanjut, ASII menganggarkan capital expenditure (belanja modal) hingga Rp 29 triliun. Nilai ini meningkat 26,08 persen dibandingkan belanja modal tahun lalu sejumlah Rp 23 triliun. 25/04/2018 (Sumber : Kompas.com)

Dengan kata lain, adanya penurunan pembayaran deviden dapat berdampak pada ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat memperbesar ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Ketidakpercayaan investor terhadap perusahaan dapat dijelaskan melalui konsep *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan dan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan.

Kebijakan deviden yang dimiliki perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu membandingkan deviden per lembar saham (*dividend per share*) yang dibagikan dengan laba per sahamnya (*earning per share*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan presentase deviden dari laba per lembar sahamnya yang diperoleh oleh perusahaan yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk di investasikan kembali.

(Sutrisno, 2017) menjelaskan bahwa *Leverage* merupakan penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban. *Leverage* yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi. Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan mengalami kerugian karena adanya beban operasional dan beban bunga yang tetap harus dibayarkan (Hanafi, Mamduh. M., Halim, 2016). Dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang mengukur presentase dana yang diberikan oleh kreditur dengan cara membagi total utang perusahaan terhadap total ekuitas.

Oleh sebab itu peneliti mengambil judul penelitian yaitu “Pengaruh *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)” dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik kepada perusahaan dan investor.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinya-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agent) disampaikan kepada pemilik (principal) (Brigham, E. F., dan Houston, 2011). Teori sinyal merupakan teori mengenai sinyal positif maupun negative mengenai perusahaan harga dipasar modal, seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Kajian teori signal muncul akibat asimetri informasi antara pihak shareholders (pemegang saham) dan manajer perusahaan. Asimetri informasi sendiri adalah keseimbangan informasi yan diakibatkan oleh informasi yang tidak terdistribusi secara merata kepada para stakeholder perusahaan.

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori ini dikemukakan oleh (Jensen, Michael c. and Meckling,1976), yang menjelaskan hubungan keagenan antara pemegang saham dan manajer sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih principal memerintah agen untuk melakukan suatu kegiatan atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang menguntungkan bagi prinsipal. Jika kedua pihak tersebut memiliki kepentingan dan tujuan yang sama, maka agen akan cenderung bertindak sesuai dengan kehendak principal. Teori agensi memiliki hubungan dengan penelitian ini yaitu menunjukkan bagaimana kemampuan pihak perusahaan atau manajemen dalam menjalankan perusahaan dari pemegang saham atau investor (Demirgunes, 2015).

### **Kebijakan Deviden**

Kebijakan deviden yaitu sebuah keputusan perusahaan dalam pembayaran deviden dengan melihat kondisi besar kecilnya volume laba bersih setelah pajak yang dibagi sebagai deviden kepada para pemegang saham yang sudah dirapatkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Keputusan pembagian laba akan mempengaruhi besarnya pendanaan yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi laba yang ditahan maka akan semakin sedikit deviden yang dibayarkan dan sebaliknya, semakin besar deviden yang dibagikan akan mengakibatkan kekurangan pendanaan perusahaan untuk keperluan investasi. Kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

### ***Leverage***

*leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membiaya pelunasan utangnya. Meningkatnya *leverage* akan menyebabkan deviden yang dibagikan semakin kecil (Lina, 2014). Kebijakan deviden dipengaruhi kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran deviden, apabila perusahaan mampu melunasi utang-utangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan deviden pada satu periode (Putra, 2014). Leverage merupakan rasio total hutang banding total ekuitas perusahaan, hasil perhitungan rasio tersebut dapat dijadikan manajemen untuk menilai resiko yang akan dihadapi perusahaan.

### ***Investment Opportunity Set (IOS)***

Ketersediaan investasi dimasa yang akan datang, atau lebih dikenal dengan investment opportunity set (IOS) juga dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Menurut (Brigham, E. F., dan Houston, 2011) perusahaan yang sedang tumbuh pesat

dengan peluang investasi yang baik lebih condong menginvestasikan sebagian kas yang tersedia pada proyek-proyek baru dan memiliki kemungkinan lebih kecil akan membayar dividen atau membeli kembali saham.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh. Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif. Yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antara *Leverage*, *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen menggunakan Profitabilitas sebagai pemoderasinya Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Laporan keuangan yang digunakan mulai periode 2017 – 2020 yang diunduh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020 dari laporan keuangan atau *annual report*, website resmi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria digunakan untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

**Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	195
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria ( <i>purposive sampling</i> ):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020	-34
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2018-2020	-7
3. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba periode 2018-2020	-67
4. Perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2018-2020	-44

5. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	-6
Sampel Penelitian	37
Total Sampel (n x periode penelitian) (37x4 tahun)	148

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 195 Perusahaan. Sampel yang diambil berjumlah 37 perusahaan.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar 0.05. Pengujian normalitas menggunakan SPSS dapat diperoleh dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo* sebagai berikut :

**Tabel 2 Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		148
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.41342169
Most Extreme Differences	Absolute	.261
	Positive	.261
	Negative	-.229
Test Statistic		.261
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji normalitas kebijakan deviden sebagai variabel dependen menghasilkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar  $0,200 > 0,05$  artinya data penelitian ini terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.998	1.002
.998	1.002

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa Nilai yang tersaji pada tabel diatas menunjukkan hasil VIF  $1,002 < 10$  dan nilai TOL  $0,998 > 0,1$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heterokedasititas

Uji heterokedasititas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011). Hasil uji heterokedasititas sebagai berikut:

**Tabel 4 Uji heterokedasititas**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14.973	2	7.487	.187	.507 <sup>b</sup>
Residual	209.295	145	1.443		
Total	224.268	147			

a. Dependent Variable: ABS\_RESID

b. Predictors: (Constant), IOS, Laverage

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa signifikan 0,507 korelasi lebih besar dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi disebut artinya non heterodekasitas atau tidak terjadi heterokedasititas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan keadaan dimana model regresi ada korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode sebelumnya (t-1).

**Tabel 5 Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.231 <sup>a</sup>	.053	.040	1.42314	1.655

a. Predictors: (Constant), IOS, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Dari tabel di atas dapat menunjukkan hasil bahwa nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau  $-2 < 1,655 < +2$ , maka tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis variabel yang dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas, disamping itu terdapat juga pengaruh dari variabel lain yang tidak teliti (e) (Suliyanto, 2011). Hasil uji analisis linier berganda sebagai berikut:

**Tabel 6 Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan 1**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.785	.221		3.546	.001
	Leverage	.319	.158	.164	2.025	.045
	IOS	-.109	.052	-.169	-2.092	.038

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen



Secara matematis model umum regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Deviden

a = Konstanta

B<sub>1</sub>-B<sub>2</sub> = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = *Leverage*

X<sub>2</sub> = *Investment Opportunity Set (IOS)*

e = *Standart Error*

dari tabel 4.5 dapat diketahui:

$$Y = 0,785 + 0,319 X_1 - 0,109 X_2 + e$$

**Tabel 7 Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.772	.221		3.490	.001
Leverage	.393	.168	.202	2.341	.021
IOS	-.680	.057	-.124	-2.402	.013
Profitabilitas	-.786	.627	-.118	-2.554	.012

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Secara matematis model umum regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + Z + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Deviden

a = Konstanta

B<sub>1</sub>-B<sub>2</sub> = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = *Leverage*

X<sub>2</sub> = *Investment Opportunity Set (IOS)*

Z = Profitabilitas

e = *Standart Error*

dari tabel 4.6 dapat diketahui:

$$Y = 0,722 + 0,393 - 0,680 - 0,786 e$$

**Tabel 8 Analisis Regesi Linier Berganda Persamaan 3**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.786	.238		3.306	.001
Leverage	.448	.188	.230	2.384	.018
IOS	-.157	.077	-.245	-2.035	.044
Leverage*Profitabilitas	-.509	.363	-.208	-1.399	.164
IOS*Profitabilitas	.187	.178	.178	1.048	.296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Secara matematis model umum regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_1X_1.Z + B_2X_2.Z + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Deviden

a = Konstanta

B<sub>1</sub>-B<sub>2</sub> = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = *Leverage*

X<sub>2</sub> = *Investment Opportunity Set (IOS)*

Z = Profitabilitas

e = *Standart Error*

dari tabel 4.6 dapat diketahui:

$$Y = 0,786 + 0,448 - 0,157 - 0,509 + 0,187 e$$

### Uji Parsial (Uji T)

Uji t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas (independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji t ini digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka hipotesis diterima artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap dependennya. Uji

hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan dilakukan setelah uji asumsi klasik dinyatakan lolos uji.

**Tabel 9 Uji T Persamaan 1**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.785	.221		3.546	.001
Leverage	.319	.158	.164	2.025	.045
IOS	-.109	.052	-.169	-2.092	.038

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

**Tabel 10 Uji T Persamaan 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.772	.221		3.490	.001
Leverage	.393	.168	.202	2.341	.021
IOS	-.680	.057	-.124	-2.402	.013
Profitabilitas	-.786	.627	-.118	-2.554	.012

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Tabel diatas persamaan 1 menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* sebesar  $0,045 < 0,05$  Artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Persamaan 2 menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* sebesar  $0,021 < 0,05$  Artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

### Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

(Ghozali, 2018) menjelaskan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu menjelaskan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel sudah tepat.

**Tabel 11 Uji Koefisien deerminasi ( $R^2$ )**

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.231 <sup>a</sup>	.053	.040	1.42314

a. Predictors: (Constant), IOS, Leverage

Uji  $R^2$  dari data penelitian ini menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0,040. Artinya pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Leverage* dan *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat menjelaskan variabel kebijakan deviden sebesar 4% dan 96% sisanya oleh variabel lain.

### Analisis Regresi Moderating (MRA)

Modered Redression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus untuk menguji persamaan variabel moderasi yang didalamnya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen).

**Tabel 12 Uji MRA**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.786	.238		3.306	.001
Leverage	.448	.188	.230	2.384	.018

IOS	-.157	.077	-.245	-2.035	.044
Leverage*Profitabilitas	-.509	.363	-.208	-1.399	.164
IOS*Profitabilitas	.187	.178	.178	1.048	.296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Tabel di atas menunjukkan hasil bahwa variabel Profitabilitas memoderasi *Leverage* mempunyai nilai signifikansi  $0,164 > 0,05$  artinya variabel Profitabilitas tidak mampu memoderasi *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Variabel Profitabilitas memoderasi *Investment Opportunity Set (IOS)* mempunyai nilai signifikansi  $0,296 > 0,05$  artinya variabel Profitabilitas tidak mampu memoderasi *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi *Leverage* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan dividen.

Saran bagi peneliti selanjutnya dari hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu *Leverage* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* mempengaruhi kebijakan dividen. Artinya perusahaan harus selalu mempertimbangkan kedua hal ini untuk mengambil keputusan kebijakan dividen. Serta diharapkan untuk menambah variabel bebas setidaknya 4 atau 5 variabel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0,040. Artinya pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Leverage* dan *Investment Opportunity Set (IOS)* dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen sebesar 4% dan 96% sisanya oleh variabel lain.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arjana, I. P. P. H., & Suputra, I. D. G. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 202.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku 2 Edisi). Salemba Empat.
- Brigham, F dan Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 8 Bu). Salemba Empat.
- Demirgunes. (2015). Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autoregressive

Distributed Lag Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5 (2)(418–428).

Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-.

Hanafi, Mamduh. M., Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.

Jensen, Michael c. and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Management Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*.

Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.

Sartono Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.

Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. ekonsisa.