

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dinyatakan oleh Jensen and Mackling (1976) menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajemen). Dalam teori ini memberi asumsi bahwa agen dan prinsipal merupakan pihak yang berusaha memaksimalkan keuntungan namun kepentingannya tidak sama antara agen dan prinsipal. Hal tersebut dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen, jika agen mementingkan kepentingan individu. Apabila manajer bertindak untuk mementingkan kepentingan individunya daripada kepentingan pemegang saham maka perusahaan akan dirugikan (Simanjuntak, 2015). Konflik tersebut dapat menimbulkan peningkatan biaya agensi (*agency cost*). *Agency cost* adalah biaya yang sama dengan jumlah pengurangan kesejahteraan yang dialami oleh pemegang saham akibat perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency cost* dibagi menjadi biaya pengawasan (*monitoring*), biaya ikatan (*bonding*), dan kerugian residual (*residual loss*).

Sebagai agen, pihak manajemen mempunyai banyak informasi tentang perusahaan tersebut seperti informasi mengenai kemampuan dan risiko perusahaan, dan tata cara mengelola perusahaan. Sedangkan prinsipal

mempunyai sedikit informasi dan juga tidak telalu memahami cara dan bagaimana perusahaan itu dijalankan (Rachmad, 2013). Oleh karena itu, bagi para calon investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat umum diharapkan untuk memperhatikan laporan keuangan perusahaan, sehingga mengurangi biaya agensi.

2. Kepemilikan Intitusional

Menurut Widiastuti (2013) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Investor institusional digolongkan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor aktif adalah investor yang menangani langsung kegiatan investasinya secara aktif seperti terlibat dalam pengambilan keputusan strategi perusahaan. Sedangkan investor pasif adalah investor yang tidak terlalu ingin terlibat dalam keputusan perusahaan. Menurut Wiranata (2013) mengungkapkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dan efisien dalam memanfaatkan aktiva perusahaan sehingga dapat meminimalisir perilaku *opportunistic* manajer. Maka dapat disimpulkan bahwa dengan kepemilikan institusional yang tinggi dapat meminimalisir resiko adanya konflik antar manajer dengan pemegang saham. Menurut

Yaniatie & Destrina (2010) kepemilikan institusional (INST) menggambarkan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun yang diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai dengan tepat tingkat pengembalian yang akan diterima dari aktivitas investasi, pendanaan, dan aktivitas lain yang terjadi di perusahaan tersebut. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain-lain (Harahap, 2015). Kasmir (2009) menyatakan bahwa profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio :

1. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang dihasilkan dalam perusahaan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2009) rasio ini menggambarkan efisiensi modal sendiri .

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Laba bersih per lembar saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah menggambarkan bahwa manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya jika rasio tinggi menggambarkan bahwa kesejahteraan pemegang saham akan meningkat (Kasmir, 2009).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

4. Profit Margin (*Profit Margin on Sales*) adalah rasio untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan. Menurut Kasmir (2009) cara mengukur rasio profit margin yaitu dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

5. Investment Opportunity Set (IOS)

Menurut Sari (2010) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan menggambarkan adanya pertumbuhan asset serta ekuitas. *Investment opportunity set* berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan. *Investment opportunity set* juga digunakan sebagai proksi keputusan investasi, karena investasi tidak dapat diamati secara langsung,

maka perlu dikonfirmasi dengan berbagai variabel yang terukur (Indriati, dkk 2014). Tingkat *investment opportunity set* diukur menggunakan suatu proksi, adapun jenis-jenis proksi yang ada yaitu proksi berbasis harga, proksi berbasis investasi, dan proksi berbasis varian. Menurut Hartono (1999) proksi berbasis harga didasari pada suatu ide bahwa perusahaan yang bertumbuh memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara *relative* dari pada aktiva-aktiva yang dimiliki (*asset in place*).

1. *Market to book value of assets ratio* (MKTBA)

Menurut Iswahyuni (2002) *market to book value of assets ratio* (MKTBA) merupakan rasio nilai pasiva dan saham istimewa dalam pembukuan ditambah nilai pasar saham biasa terhadap nilai asset total pembukuan.

$$\text{MKTBA} = \frac{\Sigma \text{aktiva} - \Sigma \text{ekuitas} + (\Sigma \text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Market to book value of equity ratio* (MKTBE)

Menurut Iswahyuni dan Suryanto (2002) *market to book value of equity ratio* (MKTBE) merupakan rasio nilai pasar saham biasa terhadap nilai pembukuan saham biasa.

$$\text{MKTBE} = \frac{\Sigma \text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Earning per share / Price ratio* (E/P)

Menurut Iswahyuni (2002) *earning per share* atau rasio laba per lembar saham merupakan ukuran *investment opportunity set* untuk menggambarkan seberapa besar *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan.

$$E/P = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{Harga penutupan saham}}$$

6. Kebijakan Dividen

Menurut Desy (2013) kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen pada suatu perusahaan memiliki peran penting bagi pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan tergantung pada kebijakan yang diterapkan pada perusahaan. Pemegang saham dapat memperoleh 2 jenis dividen yaitu dividen kas dan dividen non kas, dividen kas merupakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen non kas merupakan dividen yang diberikan perusahaan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu (Sandy, 2013). Rumus yang dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen yaitu (Brigham dan Houston, 2011):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian yang mengkaji mengenai kepemilikan institusional, profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen antara lain sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel X	Variabel Y	Hasil
1	Ullah H,etc,2012	X1 : <i>Ownership structure</i>	Kebijakan dividen	<i>Ownership structure (Institutional Ownership and Foreign Ownership)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Nihayatun Aslamatis, 2013	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : Kepemilikan institusional X3 : Arus kas bebas X4 : Aset yang dijaminkan	Kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen Arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Aset yang dijaminkan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
3	Eka Sartika Sari,2014	X1 : Ukuran perusahaan X2 : Likuiditas	Kebijakan dividen	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

		X3 : Profitabilitas X4 : Pertumbuhan perusahaan X5 : Kepemilikan institusional		kebijakan dividen Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Indriati,dkk ,2014	X1 : <i>Investment opportunity set</i>	Kebijakann dividen	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
5	Ni Putu & Ni Dewi, 2014	X1 : kepemilikan manajerial X2 : <i>Leverage</i> X3 : Ukuran perusahaan	Kebijakann dividen	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
6	Nurgraheni Pangestuti,2014	X1 : Profitabilitas X2 : Kesempatan investasi X3 : Pertumbuhan penjualan	Kebijakann dividen	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

				<p>Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p>
7	Resky,dkk,2014	<p>X1 : Kebijakan hutang</p> <p>X2 : Struktur kepemilikan</p> <p>X3 : Profitabilitas</p>	Kebijakan dividen	<p>Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
8	Damaris Simanjuntak, 2015	<p>X1 : Investasi</p> <p>X2 : Kepemilikan manajerial</p> <p>X3: Kepemilikan institusional</p> <p>X4 : Kebijakan hutang</p> <p>X5 : Profitabilitas</p>	Kebijakan dividen	<p>Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap positif</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif</p>

				signifikan terhadap kebijakan dividen
9	Dame Prawira & Ni Ketut,2016	X1 : Profitabilitas X2 : Struktur kepemilikan X3 : Pertumbuhan perusahaan X4 : Efektivitas usaha	Kebijakan dividen	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Efektivitas usaha berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
10	Gatot Nazir,dkk (2016)	X1: <i>Market to book value</i> X2 : <i>Annual tax</i> X3 : <i>Risk towards</i>	Kebijakan dividen	<i>Market to book value</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Annual tax</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Risk towards</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
11	Ida Ayu & Drs. Gede Merta,2016	X1 : Profitabilitas X2 : Likuiditas X3 : Ukuran perusahaan	Kebijakan dividen	Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

				Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
12	I Gede Yoga & I Ketut Yadnyana, 2016	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : <i>Leverage</i> X3 : <i>Investment opportunity set</i> X4 : Profitabilitas	Kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
13	Lukas Cahyo & Nera Marinda, 2016	X1 : Profitabilitas X2 : Pertumbuhan perusahaan X3 : Proporsi laba ditahan	Kebijakan dividen	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Proporsi laba ditahan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
14	Ni Komang Ayu & I Gusti Ayu, 2016	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : Kepemilikan institusional X3 : <i>Free cash flow</i> X4 : Profitabilitas	Kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen Kepemilikan institusional tidak

				<p>berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>Free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p>
15	Dyah Ayu Widyatama,2017	X1 : Profitabilitas X2 : <i>Leverage</i> X3 : Kepemilikan manajerial	Kebijakan dividen	<p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p><i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p>
16	Willi & Andewi,2017	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : Kepemilikan institusional X3 : Kepemilikan asing X4 : Kepemilikan individu X5 : Kebijakan hutang X6 : Dividen tahun sebelumnya	Kebijakan dividen	<p>Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan individu berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p>

				<p>Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>Dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
17	Zulfa & Lailatul, 2017	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : <i>Growth</i></p> <p>X3 : Kebijakan hutang</p> <p>X4 : Kepemilikan Institusional</p>	Kebijakan dividen	<p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p><i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p>
18	Dealita, 2018	<p>X1 : Profitabilitas</p> <p>X2 : Likuiditas</p> <p>X3 : Kesempatan investasi</p>	Kebijakan dividen	<p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>Investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
19	Kilincerlan E. , 2018	<p>X1 : <i>whereas board size</i></p> <p>X2 : <i>family</i></p>	Kebijakan dividen	<i>whereas board size</i> berpengaruh signifikan terhadap

		<i>members on the board</i> <i>X3 : independent directors</i>		kebijakan dividen <i>family members on the board</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen <i>independent directors</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
20	Tiara Pramaswari, 2018	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : Kebijakan hutang X3 : Kesempatan investasi	Kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
21	Yovita Mukti Anggraini, 2018	X1 : <i>Collateralizable assets</i> X2 : <i>Free cash flow</i> X3 : <i>Investment opportunity set</i> X4 : <i>Leverage</i> X5 : Profitabilitas	Kebijakan dividen	<i>Collateralizable assets</i> Berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

				Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
22	Elijah & Famous, 2019	X1 : <i>Ownership structure</i>	Kebijakan dividen	<i>Ownership structure (Managerial Ownership, Institutional Ownership and Foreign Ownership)</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Pemikiran

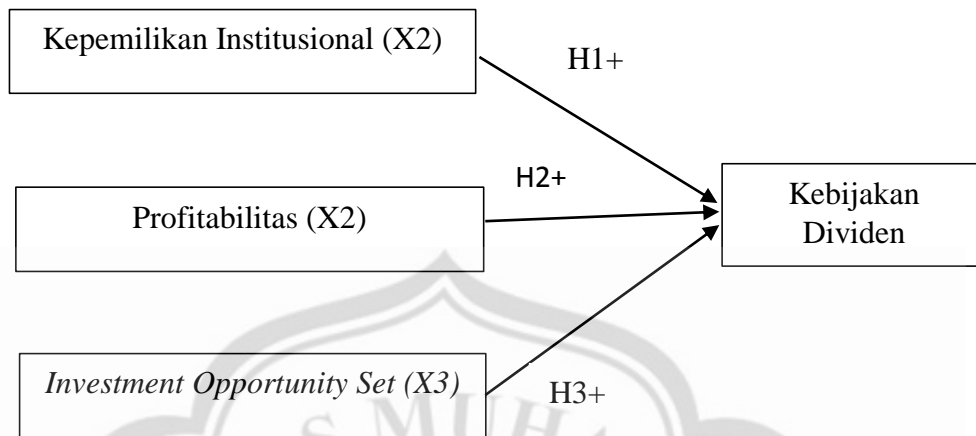
Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dalam hal pembagian dividen perusahaan apakah dibagikan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk pembiayaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen pada suatu perusahaan dikendalikan oleh dewan direksi dan kebijakan dividen yang diterapkan harus berhati – hati karena hal tersebut berhubungan dengan kesejahteraan para pemegang saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan institusional. Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham di suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan karena jumlah kepemilikan investor institusi yang tidak sedikit dan merupakan dana milik beberapa investor individu (masyarakat) sehingga menyebabkan investor institusi akan lebih berhati-hati

dan memberikan pengawasan yang lebih ketat terhadap perilaku manajemen yang tidak sejalan (Setiawati,2017).

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Tingkat profitabilitas menggambarkan efektivitas manajemen suatu perusahaan. Jika tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan tinggi maka para stakeholder akan melihat sejauh mana perusahaan mampu mendapatkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka akan semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Simanjuntak, 2015).

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *investment opportunity set*. *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aset yang dimiliki (*asset in place*), yaitu berupa nilai buku aset maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan, serta pilihan investasi di masa yang akan datang (Kallapur dan Trombley, 1999). *Investment opportunity set* berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan. *Investment opportunity set* juga digunakan sebagai proksi keputusan investasi, karena investasi tidak dapat diamati secara langsung, maka perlu dikonfirmasi dengan berbagai variabel yang terukur.



Gambar 2.2
Model Penelitian

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Pemegang saham oleh institusi atau perusahaan lain dinamakan kepemilikan institusional yang memiliki peran penting dalam mengawasi manajer. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, karena semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional maka akan menimbulkan usaha monitoring lebih besar .

Hal ini sesuai dengan teori agensi (*agency theory*) bahwa manajer sebagai *agent* akan bekerja berdasarkan kepentingan pemegang saham, karena tujuan utamanya memaksimalkan kemakmuran prinsipal atau pemegang saham. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen,

karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen (Rais, 2017).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2017), Solekah (2013), dan Simanjuntak (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba sehingga dapat mendanai kegiatan investasi perusahaan jangka panjang maupun pendek dan profitabilitas juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Jika profitabilitas pada suatu perusahaan tinggi maka dividen yang diterima tinggi, akan tetapi jika profitabilitas suatu perusahaan rendah maka dividen yang diterima sedikit.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silaban (2016), Setiawati (2017), dan Simanjuntak (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Gaver dan Gaver (1993) *Investment Opportunity Set* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Besarnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi ada tidaknya kesempatan investasi, jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan digunakan untuk mengambil investasi tersebut dan kalau terdapat sisa barulah dibagikan sebagai dividen (Husnan, 2006).

Hasil penelitian ini didukung oleh Putri D.A (2013), Putri, A.R (2017) dan Sumarni (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen