

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LIKUIDITAS*, DAN *KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP DIVIDEND POLICY*

IRMA ANDRIANI, NELLY PRIMA PUTRI

Program Studi Akuntansi Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Email: irmaandriani@upiypk.ac.id, nellyprimaputri@upiypk.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap *dividend policy* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode asosiatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel berjumlah sampel 80 perusahaan. Data diolah menggunakan Program Statistik Eviews 9 untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan model REM (*Random Effect Model*) yang terpilih sebagai analisis model yang paling tepat. Hasil penelitian yang didapatkan (a) Terdapat pengaruh dan signifikan antara *investment opportunity set* terhadap *dividend policy*. (b) Terdapat pengaruh dan signifikan antara likuiditas terhadap *dividend policy*. (c) Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap *dividend policy*.

Kata Kunci: *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Kebijakan Hutang, *Dividend Policy*.

Abstract: This research aims to empirically prove the influence of *investment opportunity set*, liquidity and debt policy on *dividend policy* in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The type of research used is quantitative with associative methods. The type of data used is secondary data in the form of annual financial reports published on the Indonesia Stock Exchange for 2020-2022. Sampling in this research used a *purposive sampling* technique with a sample size of 80 companies. The data was processed using the Eviews 9 Statistical Program to test the hypothesis using panel data regression analysis with the REM (*Random Effect Model*) model which was chosen as the most appropriate model analysis. The research results obtained are (a) There is a significant influence between *investment opportunity set* and *dividend policy*. (b) There is a significant influence between liquidity and *dividend policy*. (c) There is no significant influence between debt policy and *dividend policy*.

Keywords: *Investment Opportunity Set*, Liquidity, Debt Policy, *Dividend Policy*.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang gencar mengajak warga negaranya untuk berinvestasi pada perusahaan yang listing di bursa efek indonesia. Namun hal yang perlu diperhatikan adalah mengenai pembagian dividen, jika seseorang sudah menjadi seorang investor maka tujuan utama adalah memperoleh laba yang besar hasil dari investinya bisa berupa dividen. Bagi perusahaan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham harus melalui kebijakan manajemen perusahaan, pembagian dividen yang dilakukan akan berdampak pada dana internal perusahaan, namun jika menahan keuntungan dalam bentuk laba ditahan maka akan berdampak pada investor saham.

Pembagian deviden yang dilakukan perusahaan dapat menghambat pertumbuhan, perkembangan serta pembaruan inovasi untuk kelangsungan hidup perusahaan, karena keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang sahamnya, namun bagi seorang investor deviden merupakan keuntungan yang mereka harapkan. Jika keuntungan tidak dibagikan maka dapat dipakai kembali untuk mengurangi utang, menambah modal, biaya riset, dan melaksanakan ekspansi usaha, sehingga sebagian perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan semua devidennya.

Sebagai contoh, “perusahaan Google yang dikenal sebagai perusahaan yang sangat besar dan menjadi andalan hampir seluruh masyarakat di dunia, selalu menahan laba yang diperoleh

perusahaan dan tidak pernah membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan menahan laba tersebut digunakan untuk memperluas kesempatan bagi perusahaan, Google, untuk berinovasi. Laba yang diperoleh oleh Google dialokasikan dan dioptimalkan untuk pengembangan teknologi terbaru dan menghadirkan produk yang lebih menarik minat konsumen. Berbagai produk inovatif hasil pengembangan Google antara lain, Google Pixel dan Google Workspace. Ternyata, produk tersebut sangat memudahkan pekerjaan kantoran dan menjadi aplikasi andalan bagi perusahaan-perusahaan lain serta masyarakat. Sebagai hasilnya, pada tahun 2021, Google berhasil mencatat peningkatan pendapatan perusahaan hampir 50%, yang tentunya berpengaruh pada peningkatan nilai saham perusahaan dari \$68 USD per lembar saham pada tahun 2020 menjadi \$86 USD per lembar saham pada tahun 2021".(Bandung Bergerak.id)

Kebijakan dividen mempertimbangkan beberapa hal, "efisiensi produksi kerap menelan sektor industry yang tidak bersiasat pada era digital ini, dari perspektif hukum, sektor manufaktur paling sering dipaksa merestruksi utang-utangnya/ penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU). Nilai tagihan hutangnya sebesar Rp. 11,3 triliun beberapa pemilik tagihan terbesar adalah kementerian keuangan Rp. 2,6 triliun, PT Pertamina Rp. 2,8 triliun dan PT. PANN sebesar Rp. 1,3 triliun. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan di Indonesia menandakan kurang tepatnya kebijakan hutang yang diambil.(www.kontan.co.id).

Penelitian ini sejalan dengan (Stayningrum, 2018) judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian terdahulu diatas, penelitian ini memiliki perbedaan pada variabel X dimana dari peneliti terdahulu meneliti profitabilitas, dan nilai perusahaan. Sampai saat ini belum ada yang meneliti tentang *investment opportunity set*, *liquidity*, dan kebijakan hutang terhadap *dividend policy*, maka peneliti tertarik mengangkat judul Pengaruh *Invesment Opportunty Set*, Likuiditas dan Kebijakan Hutang terhadap *Dividendn Policy* pada perusahaan sektor pertanian dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertanian dan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan sektor pertanian dan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Sampel penelitian sebanyak 80 perusahaan, dimana pengambilan sampel tersebut menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel dengan kriteria tertentu sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2020-2022	133
2	Perusahaan yang membagikan LK berturut-turut tahun 2020-2022	98
3	Perusahaan yang melampirkan LK dalam bentuk Rupiah	80

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel digunakan untuk mengukur pengaruh dan hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2017). Analisis pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *invesment opportunity set*, likuiditas dan kebijakan hutang terhadap *dividend policy* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022 dengan persamaan analisis regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{Dp} = \alpha + b_1MVE + b_2CR + b_3DER + e$$

C. Hasil Dan Pembahasan
Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sampel secara terperinci yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

	DPR	MVE	CR	DER
Mean	2.4736	5.1502	2.0594	0.4623
Median	2.1200	4.6200	2.0030	0.4505
Maximum	4.3700	25.8700	5.2200	1.1772
Minimum	0.4301	0.2900	0.1900	0.0100
Std. Dev.	0.8640	4.1937	1.3174	0.2652

Sumber : Hasil Olahan Data EViews 9

Tabel 2 menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel *dividend policy* (Y) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata sebesar 2.4736, standar deviasi 0.8640 nilai tertinggi sebesar 4.3700 dan nilai terendah 0.4301. Variabel *investment opportunity set* (X1) memiliki nilai rata-rata 5.1502 dengan standar deviasi 4.1937 serta memiliki nilai tertinggi dan terendah sebesar 25.8700 dan 0.2900. Variabel selanjutnya adalah likuiditas (X2) memiliki rata-rata 2.0594 dengan standar deviasi 1.3174 dan nilai tertinggi 5.2200 serta nilai terendah 0.1900. Variabel selanjutnya kebijakan hutang (X3) yang memiliki rata-rata 0.4623 dengan standar deviasi 0.2652. Profitabilitas memiliki nilai tertinggi sebesar 1.1772 dan nilai terendah sebesar 0.0100.

Pemilihan Model Regresi

1. Uji Chow Test

Pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam *uji chow* adalah:

H0 = *Common Effect Model*

H1 = *Fixed Effect Model*

Jika probabilitas dari hasil *uji chow test* lebih kecil dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 diterima dan apabila hasil *uji chow test* lebih besar dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 ditolak.

2. Uji Hausman Test

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Hipotesis dalam *uji hausman* adalah:

H0 = *Random Effect Model*

H1 = *Fixed Effect Model*

Jika probabilitas dari hasil *uji hausman test* lebih kecil dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 diterima dan apabila hasil *uji hausman test* lebih besar dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 ditolak.

3. Uji Language Multiplier (LM) Test

Language multiplier test adalah pengujian untuk memilih apakah model yang digunakan *common effect* atau *random effect*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0 = *Model Common Effect*

H1 = *Model Random Effect*

Jika probabilitas dari hasil *uji LM test* lebih kecil dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 diterima dan apabila hasil *uji LM test* lebih besar dari nilai kritisnya (0,05) maka H1 ditolak.

Tabel 3.
Pemilihan Model

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Uji Chow	$0,000 < 0,05$	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausmaan	$0,1186 > 0,05$	<i>Random Effect Model</i>
Uji LM	$0,000 < 0,05$	<i>Random Effect Model</i>

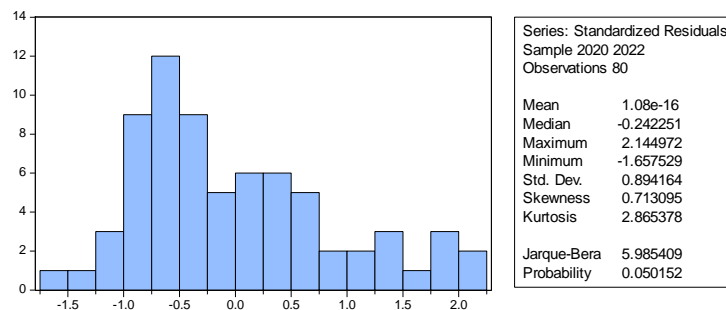
Sumber : Hasil Olahan Data EViews 9

Dari tabel diatas hasil uji hausman dan uji LM yang terpilih adalah *model random effect*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *random effect model* yang dipakai untuk pengujian regresi data panel, uji t, uji f dan uji koefisien determinasi.

Uji Asumsi Klasik

1.Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari nilai probability jika nilai probability $> 0,05$ maka data tersebut terdistribusi normal. Dapat dilihat dari gambar dibawah ini:



Sumber: data olahan eviews 9

Gambar 2
Uji Normalitas

Dari hasil pengolahan diatas dapat dilihat nilai probability sebesar $0.0501 > 0,05$ yang artinya bahwa variabel dari penelitian ini terdistribusi normal.

2.Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar *independent variable*. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *corelation matrix*. Gejala multikolinearitas tidak akan terjadi bila masing-masing *independent variable* yang digunakan memiliki koefisien korelasi dibawah 0,80. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4
Uji Multikolonearitas

	MVE	CR	DER
MVE	1		
CR	0.2029	1	
DER	0.0508	-0.0068	1

Sumber: data olahan eviews 9

Pada tabel terlihat bahwa masing-masing *independent variable* dan *control variable* yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

3.Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan

dengan menggunakan model *white*. Di dalam model tersebut gejala heteroskedastisitas tidak akan terjadi bila nilai *probability* yang dihasilkan dalam pengujian berada diatas 0,05. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.906024	Prob. F(3,492)	0.1276
Obs*R-squared	5.689840	Prob. Chi-Square(3)	0.1272
Scaled explained SS	4.601468	Prob. Chi-Square(3)	0.2034

Sumber: data olahan *evIEWS 9*

Pada Tabel terlihat bahwa nilai *probability chi-square* yang dihasilkan adalah sebesar 0.1308. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability Chi-Square* yang dihasilkan menunjukkan $0.1272 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan di bentuk ke dalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini digunakan untuk membahas pengaruh variabel independent (bebas) terhadap variabel dependent (terikat) dalam bentuk gabungan data runtut waktu (*time series*) dan runtut tempat (*cross section*). Dari hasil penelitian model ini dapat ditentukan *investment opportunity set* (X1), likuiditas (X2), dan kebijakan hutang (X3) terhadap *dividend policy* (Y) berdasarkan estimasi regresi panel dengan pendekatan *random effect*.

Tabel 6
Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MVE	0.029840	0.009922	3.007563	0.0028
CR	0.210211	0.029708	7.075935	0.0000
DER	-0.026786	0.139090	-0.192580	0.8474
C	1.899480	0.107509	17.66817	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Data *EViews 9*

Data pengolahan *EvIEWS* didapatkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 1.8994 + 0.0299 MVE + 0.2102CR - 0.0267 DER$$

a. Konstansta (α)

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar 1.8994. Hal ini berarti bahwa jika variabel *investment opportunity set*, likuiditas, dan kebijakan hutang tidak ada atau bernilai nol, maka *dividend policy* sebesar 1.8994.

b. Koefisien Regresi (β) *Investment Opportunity Set* (X1)

Nilai koefisien *investment opportunity set* sebesar 0.0298. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan proporsi *investment opportunity* sertakan mengakibatkan peningkatan *dividend policy* sebesar 0.0298 satuan dengan asumsi variabel lain diabaikan.

c. Koefisien Regresi (β) Likuiditas (X2)

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0.2102. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu item likuiditas akan mengakibatkan peningkatan *dividend policy* sebesar 0.2102 dengan asumsi variabel lain diabaikan.

d. Koefisien Regresi (β) Kebijakan Hutang (X2)

Nilai koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebesar -0.0267. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu item kebijakan hutang akan mengakibatkan penurunan *dividend policy* sebesar 0.0267 dengan asumsi variabel lain diabaikan.

Uji Hipotesis

1. Uji t

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 6 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set* berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*. Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel *investment opportunity set* memiliki nilai sig $0,0028 < 0,05$, dimana koefisien (β) sebesar 0.0298. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Dengan demikian **hipotesis pertama diterima.**

b. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*. Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai $0,000 < 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0.2102. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. **Hipotesis kedua diterima.**

c. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa kebijakan hutang memiliki nilai sig $0.8474 > 0.05$ dimana koefisien (β) sebesar -0.0267. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. **Hipotesis ketiga ditolak.**

2. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika probabilitas (F-statistik) lebih kecil dari sig (0,05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Sebaliknya jika probabilitas (F-statistik) lebih besar dari sig (0,05) maka tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 7
Uji F

R-squared	0.118029	Mean dependent var	1.778896
Adjusted R-squared	0.112694	S.D. dependent var	0.790482
S.E. of regression	0.744609	Sum squared resid	275.0036
F-statistic	22.12558	Durbin-Watson stat	1.724920
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Olahan Data EViews 9

Berdasarkan hasil uji statistik F, tabel output model *random effect* di atas, output regresi menunjukkan probability $0,000 < 0,05$ (5%) nilai *prob* kecil dari 0,05 sehingga hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity*, likuiditas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend policy*

3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil estimasi dengan menggunakan *Eviews9* pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0.1180. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 11,80% dan sebesar 88,20 % ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Policy*

Dari hasil analisis data statistik pada tabel 4.10 dapat diketahui bahwa variabel *investment opportunity set* memiliki nilai sig $0,0028 < 0,05$, dimana koefisien (β) sebesar 0.0298. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*.

Secara umum perusahaan yang sudah cukup lama beroperasi dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang mapan dan berada dalam tahap dewasa (maturity) sehingga kegiatannya lebih terfokus pada upaya menghasilkan keuntungan dan membagikannya kepada para pemegang sahamnya, kemudian diinvestasikan kembali tanpa harus mengurangi proporsi dividen bagi pemegang saham yang sebagian besar juga merupakan pemegang saham pengendali (*managerial shareholder*).

Pertumbuhan aset yang semakin tinggi ini akan menyebabkan perusahaan membayarkan dividen yang rendah karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk investasi. Kesempatan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor. Hal ini dikarenakan nilai *investment opportunity set* (IOS) yang positif dan signifikan terhadap *dividend policy* (DPR) mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat keuntungan yang baik, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor. Kondisi perusahaan yang bagus dengan peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam membiayai investasi tersebut dengan demikian perusahaan dapat memperoleh laba yang besar dan dengan begitu maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor.

Penelitian ini sejalan dengan (Friza, 2022) dengan hasil penelitian menunjukkan nilai sig $0,028 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara kesempatan investasi (H2) terhadap kebijakan dividen (Y).

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Dividend Policy*

Dari hasil analisis data statistik pada tabel 4.10 dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai $0,0000 < 0,05$ dimana koefisien (β) sebesar 0.2102. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*.

Hal ini menunjukkan bahwa dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas keluar dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan membagi dividennya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen lebih banyak. Sedangkan perusahaan yang menggunakan dana untuk investasi lebih banyak maka, akan menyebabkan dana untuk pembayaran dividen berkurang. Sebaliknya pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun mendanai operasi perusahaannya.

Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Tingginya current ratio menunjukkan tingginya keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh positif antara current ratio terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan (Nurmalasari & Prayoga, 2022) hasil penelitian nilai signifikan variabel likuiditas sebesar $0,020 < 0,05$. Maka H_0 ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh positif antara *Current Ratio* dengan *Dividen Policy* (DPR) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,029.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Dividend Policy*

Dari hasil analisis data statistik pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa kebijakan hutang memiliki nilai sig $0,8474 > 0,05$ (5%) dimana koefisien (β) sebesar -0.0267. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Berapapun tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap besarnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan menggunakan kebijakan dividen dengan rasio yang konstan. Dengan adanya kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, demikian sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Sehingga

besarnya dividen tunai tidak dipengaruhi oleh hutang yang dimiliki perusahaan, melainkan laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Seto et al., 2021) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*, dengan nilai sig 0.6958 > 0.05 dan koef sebesar 0.0306.

4. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap *Dividend Policy*

Dari hasil analisis data statistik pada tabel 4.11 dapat dilihat bahwa profitabilitas memiliki nilai $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set*, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap *dividend policy*.

Kesempatan investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat keuntungan bagi perusahaan dengan peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam membiayai investasi tersebut dengan demikian perusahaan dapat memperoleh laba yang besar dan dengan begitu maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor, perusahaan yang menggunakan dana untuk investasi lebih banyak maka, akan menyebabkan dana untuk pembayaran dividen berkurang. Sebaliknya pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun mendanai operasi perusahaannya. Tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Dan dapat dilihat berapapun tingginya tingkat hutang yang ada pada perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam membayarkan devidennya karena kebijakan dividen yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

D. Penutup

Berdasarkan kepada analisis dengan pembahasan hasil pengujian hipotesis diatas dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan inti jawaban dari masalah yang dibahas didalam penelitian ini, yaitu:

1. *Investment opportunity set* secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*. Peluang investasi yang di manfaatkan oleh perusahaan akan meningkatkan laba perusahaan sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang semakin besar.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen lebih banyak.
3. Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*. Berapapun tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap besarnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan menggunakan kebijakan dividen dengan rasio yang konstan.
4. *Investment opportunity set*, likuiditas, dan kebijakan hutang berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend policy*. Kesempatan investasi yang dilakukan perusahaan serta likuiditas yang baik dapat memberikan kesempatan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.
5. Kontribusi variabel independent yaitu *investment opportunity set*, likuiditas, dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yaitu *dividend policy* adalah sebesar 11,26% sisanya 88,74% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor dapat dijadikan sebagai indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan investor saat ingin menjadi pemilik saham dari perusahaan-perusahaan tersebut.

2. Bagi perusahaan, lebih memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi pembagian deviden perusahaan dan lebih berhati-hati memanfaatkan peluang investasi serta dalam kebijakan hutang .
3. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia perlu mencari variabel-variabel lain yang dianggap dapat mempengaruhi peningkatan *dividend policy*. Hal ini penting agar perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah di mata investor yang akan berinvestasi membeli saham-saham perusahaan yang akan meningkatkan harga saham dan juga *dividend policy*. Perusahaan perlu mengidentifikasi faktor lain yang dianggap bisa memberi nilai tambah pada peningkatan *dividend policy* khususnya nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi *dividend policy*.

Daftar Pustaka

- Friza, R. J. (2022). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*. Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu), 11(3), 743–754.
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19. Edisi Kelima*. Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Grup.
- Nurmalasari, M. R., & Prayoga, I. M. S. (2022). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas, Dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Masa Pandemi Covid-19*. JUIMA : Jurnal Ilmu Manajemen, 12(2).
- Rohmah, U. A. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016)*. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen.
- Seto, T. A., Abas, Anwar, R., & Susanto, H. (2021). *Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)*. Humanities, Management and Science Proceeding, 1(2).
- Siusilo, D. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016)*. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen.
- Stayningrum, F. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Pendidikan Akuntansi.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga.