

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

Azmi Fasa

Manajemen Keuangan Syariah, UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia
azmifasa.akuntansi@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel :

Diterima Februari 2023

Direvisi Maret 2023

Disetujui Maret 2023

Diterbitkan Maret 2023

ABSTRACT

Company growth is a problem faced by every company. The growth of the company can be seen from the firm value. Companies are very careful to determine a policy, because a policy can have an impact on firm value. The purpose of the company itself is to maximize the firm value, because this can increase owner wealth. Therefore many companies are competing to increase the firm value. One that affects the value of the industry is the dividend policy. This research aims to determine the relationship between dividend policy and company growth proxied by the investment opportunity set (IOS) in companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). In this research, researchers used a correlational study which is part of a causal research design using a stratified random sampling technique. IOS is proxied by the following ratios including: Capital Additional per Market Value of Assets (CAPMVA), Price Earning Ratio (PER), Market Value of Equity to Book Value of Equity (MVEBVE), Market Value of Assets to Book Value of Assets (MVABVA), and Additional Capital per Book Value of Assets (CAPBVA). This research result a conclusion regarding the phenomenon that occurs on the Indonesia Stock Exchange (IDX), that are companies listed on the IDX are dominated by growing companies, then the majority of companies listed on the IDX tend to allocate company profits for future investment rather than being distributed to investors through dividends. Another conclusion obtained from this research is that there is a significant positive relationship between dividend policy and investment opportunity sets with a correlation value of 0.279.

Keywords : *Company Growth; Dividend Policy; Investment Opportunity Set.*

ABSTRAK

Pertumbuhan perusahaan merupakan permasalahan yang dihadapi oleh setiap perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut. Perusahaan sangat berhati-hati dalam menetapkan suatu kebijakan, hal ini dikarenakan suatu kebijakan dapat berdampak pada nilai perusahaan. Tujuan dari perusahaan itu sendiri adalah memaksimalkan nilai perusahaan, karena hal tersebut dianggap dapat menyejahterakan para pemilik perusahaan. Oleh karena itu banyak perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu yang mempengaruhi nilai industri adalah kebijakan dividen. Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui hubungan kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan yang diproxikan dengan *investment opportunity set* (IOS) pada perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode penelitian korelasional (*Correlational Study*) yang merupakan bagian dari desain penelitian kausal dengan teknik *stratified random sampling*. IOS diproxikan dengan rasio-rasio berikut diantaranya: *Capital Additional per Market Value of Asset* (CAPMVA), *Price Earning Ratio* (PER), *Market Value of Equity to Book Value of*

Equity (MVEBVE), *Market Value of Asset to Book Value of Asset* (MVABVA), dan *Capital Additional per Book Value of Asset* (CAPBVA). Penelitian ini menghasilkan sebuah kesimpulan terkait fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia yaitu bahwa perusahaan yang listing di BEI di dominasi oleh perusahaan bertumbuh, kemudian mayoritas perusahaan yang terdaftar di BEI cenderung laba perusahaan dialokasikan untuk investasi di masa depan daripada didistribusikan kepada investor melalui dividen. Kesimpulan lain yang didapat dari penelitian ini adalah terdapatnya hubungan positif signifikan antara kebijakan dividen dan investment opportunity set dengan nilai korelasi sebesar 0,279.

Kata Kunci : *Investment Opportunity Set*; Kebijakan Dividen; Pertumbuhan Perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan industri merupakan memaksimalkan nilai industri. Nilai industri yang tinggi menunjukkan terdapatnya kemampuan yang unggul dari suatu industri yang dipercaya dapat mensejahterakan investor. Oleh sebab itu, nilai industri ialah harapan dari tiap investor. Harapan investor tersebut wajib diakomodasikan oleh manajer tiap industri. Suatu upaya dalam meningkatkan nilai industri adalah bagaimana perusahaan tersebut menetapkan kebijakan dividen. Dividen merupakan arus kas masuk bagi investor yang merupakan tingkat pengembalian dari investasi. Harapan yang tinggi akan tingkat pengembalian akan meningkatkan nilai perusahaan karena harapan akan tingkat pengembalian merupakan salah satu indikator dari terpenuhinya harapan investor.

Kebijakan dividen bagi perusahaan merupakan salah satu pemenuhan sebagian kewajiban perusahaan terhadap kesejahteraan para pemegang saham. Hal tersebut karena dividen merupakan perantara pengalihan kekayaan perusahaan terhadap investor. Keputusan pembagian dividen dari sisi perusahaan sangat memerlukan pertimbangan manajerial yang matang, karena pembagian dividen menyangkut pengeluaran kas perusahaan yang berhubungan langsung dengan jumlah laba ditahan yang mana adalah satu sumber pendanaan internal bahwa dapat digunakan kepada kegiatan investasi, sehingga berikutnya berpengaruh kepada kebijakan investasi perusahaan, karena pembagian dividen melibatkan pengeluaran kas perusahaan yang berhubungan langsung dengan jumlah return earning yang membentuk sumber pendanaan intern perusahaan bahwa dapat dimanfaatkan untuk kegiatan investasi, sehingga selanjutnya mempengaruhi kebijakan investasi perusahaan.

Bagi Agnes Sawir, mengatakan kalau kebijakan dividen ialah kebijakan [1] yang kontroversial sebab apabila dividen dinaikan, arus kas buat pemodal hendak bertambah, sehingga hendak meningkatkan kekayaan pemodal, dan apabila dividen dinaikan, return earning yang diinvestasikan kembali serta perkembangan waktu mendatang hendak menyusut, sehingga menciptakan kerugian bagi pemodal. Menurut Keown et.al.mengatakan bahwa dalam mengformulasikan keputusan dividen, seorang manajer keuangan dihadapkan pada berlimpah *trade off*. Menurut Smith & Watts mengatakan bahwa "*the determinant of the firm capital structure and dividend policy have long been central issues in corporate finance*". Dengan kata lain, dividen merupakan isu yang sangat berarti bagi keuangan industri dikarenakan efek dari keputusan dividen ini. Berikut ini merupakan data industri

yang memberikan dividen, industri yang memberikan dividen berturut-turut sepanjang 3 tahun.

Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen Pertahun dan Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen Tahun 2019-2021

Tahun	Perusahaan yang Membagikan Dividen	Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut
2019	286	182
2020	260	
2021	290	

Sumber www.idx.co.id(data diolah)

Berdasarkan tabel 1, terlihat hanya 91 perusahaan yang membayarkan dividen secara tetap (tidak berubah-ubah) dari tahun 2019 hingga 2021 dan sisanya dari 3 tahun tersebut hanya membagikan dividen 1 atau 2 kali saja. Menurut Dermawan Sjahrial, unsur-unsur penyebab bahwa menentukan keputusan dividen adalah posisi kas ataupun likuiditas perusahaan, keperluan buat membayar utang, rencana perluasan usaha atau tingkat ekspansi yang tinggi, pengawasan terhadap perusahaan. [2]

Salah satu yang pengaruhi keputusan dividen adalah level eskpansi yang tinggi. Tingkat ekspansi dapat digambarkan dengan kesempatan-kesempatan prospek investasi dimasa mendatang melalui Net Present Value (NPV) positif. Peluang-peluang investasi dimasa mendatang dinamai sebagai investment opportunity set yang disingkat menjadi IOS. Dengan adanya peluang investasi maka akan tercipta sebuah prediksi adanya pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, peneliti merasa memiliki keinginan untuk meneliti bagaimana hubungan (korelasi) antara keputusan dividen dan investment opportunity set pada industry-industri bahwa tercatat di BEI.

METODE

Dalam kajian ini peneliti menggunakan desain riset kausal. [3] Desain riset ini bermanfaat untuk menghitung besarnya nilai hubungan diantara variabel penelitian, atau bermanfaat untuk menganalisa bagaimana variabel mempengaruhi variabel lain. Dalam hal ini, peneliti akan menggunakan metode peneltian korelasional (*Correlational Study*), metode riset ini dapat diketahui besarnya kontribusi dari varibel independent terhadap variabel dependenyanya dan juga kuatnya arah korelasi yang terjadi. [3]

Pada pengkajian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel IOS diproksikan melalui *Capital Additional per Market Value Asset (CAPMVA)*, *Market Value Equity to Book Value Equity (MVEBVE)*, *Market Value Asset to Book Value Asset (MVABVA)*, *Capital Additional per Book Value Asset (CAPBVA)*, *Price Earning Ratio (PER)*. Kemudian variabel kedua adalah Kebijakan Dividen yang direpresentasikan oleh *Dividen Payout Ratio*.

$$1. PER = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \tag{1}$$

$$2. MVEBVE = \frac{(\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Equity}} \tag{2}$$

$$3. \text{MVABVA} = \frac{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

$$4. \text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai buku aset tetap } t - \text{Nilai Buku aset tetap } t-1}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

$$5. \text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai buku aset tetap } t - \text{Nilai Buku aset tetap } t-1}{\text{Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})} \quad (5)$$

$$6. \text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \quad (6)$$

IOS berkarakter tidak dapat diamati secara langsung. [4] Dengan demikian sifat tersebut investemen opportunity set membutuhkan proksi untuk menggambarannya. Terdapat proksi tunggal dan proksi gabungan. Dalam penelitian ini untuk menggambarkan IOS peneliti menggunakan proksi gabungan dengan tujuan untuk meminimalkan *measurement error*. Penelitian menggabungkan kelima indikator tersebut dengan analisis faktor sehingga tercipta sebuah nilai baru untuk menggambarkan IOS.

Dibawah ini dimunculkan rumus yang sederhana dipakai untuk mencari koefisien korelasi dalam sebuah hubungan:

$$r_{xy} = \frac{\sum xy}{\sqrt{(\sum x^2 \sum y^2)}} \quad (7)$$

Keterangan

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

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

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

Teknik yang dipakai untuk mengetes sebuah hipotesis adalah dengan membandingkan r tabel (r_{tabel}) dan r hitung (r_{hitung}). Tabel yang dipakai ialah tabel dengan nilai r Product Moment. Dengan aturan sebagai berikut:

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

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

- H_a : $\rho \neq 0$ Terdapat korelasi antara kebijakan deviden dan IOS
- H_o : $\rho = 0$ Tidak Terdapat korelasi antara kebijakan deviden dan IOS

HASIL DAN PEMBAHASAN

Market Value of Asset to Book Value of Asset (MVABVA)

Tabel 2. Statistik Deskriptif MVABVA
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVABVA_2019	199	.10	10.15	1.5887	1.33944
MVABVA_2020	199	.13	11.94	1.2301	1.18546
MVABVA_2021	199	.12	12.99	1.4117	1.36819
Valid N (listwise)	199				

Berdasarkan tabel 2, tahun 2019, 2020, dan 2021 mengindikasikan bahwa pada tahun penelitian tersebut, sebagian industri-industri yang tercatat di BEI adalah industri yang tumbuh menurut pandangan investor. Hal ini karena pada tahun-tahun tersebut rata-rata MVABVA diatas nilai 1 yang berarti bahwa investor memandang pada masa mendatang aset industri akan melebihi aset saat ini.

Market Value Equity to Book Value Equity (MVEBVE)

Berikut ini merupakan statistik deskriptif dari data-data MVEBVE pada industri-industri yang tercatat di BEI yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 3. Statistik Deskriptif MVEBVE

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVEBVE_2019	199	-24.19	82.31	2.8787	7.44309
MVEBVE_2020	199	-16.78	57.14	1.6628	4.98322
MVEBVE_2021	199	-10.70	87.92	2.1924	6.98148
Valid N (listwise)	199				

Berdasarkan tabel 3, tahun 2019, 2020, dan 2021 mengindikasikan bahwa pada tahun penelitian tersebut, sebagian industri-industri yang tercatat di BEI terkategori sebagai industri yang tumbuh menurut pandangan investor. Hal ini karena pada tahun-tahun tersebut rata-rata MVEBVE diatas nilai 1 yang berarti bahwa investor memandang pada waktu mendatang ekuitas industri akan melebihi ekuitas saat ini.

Price Earning Ratio (PER)

Berikut ini merupakan statistik deskriptif dari data-data PER pada industri-industri yang tercatat di BEI yang menjadi sampel .

Tabel 4. Statistika Deskriptif PER

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER_2019	199	-157.55	337.22	23.7609	55.23812
PER_2020	199	-128.05	302.67	13.3053	42.68241
PER_2021	199	-163.11	213.45	14.9745	35.57294
Valid N (listwise)	199				

Berdasarkan tabel 4, mampu diperhatikan bahwa dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 terjadi penurunan. Ini menjadi indikator optimisme yang menurun dari investor terhadap pertumbuhan industri di waktu mendatang. Sedangkan pada tahun 2021 terjadi kebalikannya yaitu peningkatan nilai PER yang mengindikasikan tumbuhnya optimisme investor.

Capital Additional Per Book Value Asset (CAPBVA)

Berikut statistik deskriptif dari data-data CAPBVA pada industri-industri yang tercatat di BEI yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 5. Statistik Deskriptif CAPBVA
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPBVA_2019	186	-.527	.581	.03831	.113829
CAPBVA_2020	199	-.415	.981	.03035	.128463
CAPBVA_2021	199	-.870	.723	.00114	.123122
Valid N (listwise)	186				

Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2019, 2020, dan 2021 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI merasai/terjadi pertumbuhan perusahaan. Hal ini diakibatkan karena rata-rata perusahaan meningkatkan jumlah aset tetapnya.

Capital Additional Per Market Value of Asset (CAPMVA)

Berikut ini merupakan statistik deskriptif dari data-data CAPMVA pada industri-industri tercatat di BEI yang menjadi sampel penelitian.

Tabel 6. Statistik Deskriptif CAPMVA
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAPMVA_2019	186	-.543	.574	.02572	.091628
CAPMVA_2020	199	-.629	1.006	.04065	.145050
CAPMVA_2021	199	-.831	5.913	.03251	.433265
Valid N (listwise)	186				

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2019, 2020, dan 2021 industri-industri yang tercatat di BEI merasai/terjadi pertumbuhan perusahaan. Hal ini diakibatkan karena rata-rata perusahaan meningkatkan jumlah aset tetapnya.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat rata-rata DPR tahun 2019, 2020, dan 2021 adalah berturut-turut 17,3443, 14,1969, dan 15,7930. Dalam kurun tiga tahun ini dapat dikatakan bahwa rata-rata perusahaan memberikan dividennya kurang lebih 15,8%. Perihal tersebut dapat ditafsirkan mayoritas perusahaan yang listing di BEI mendahulukan untuk menahan sebagian labanya untuk di jadikan return earning untuk membiayai kebutuhan dana untuk masa depan. Dari data ini bisa juga disimpulkan bila dihitung secara matematis bahwa sebagian besar

perusahaan memiliki keinginan yang kuat untuk memeluas usahanya dengan sokongan dana internal sebesar 84,2% (100-15,8) dari laba perusahaan. Sehingga dengan kata lain Perusahaan lebih banyak menggunakan labanya untuk usaha di masa depan dan industri-industri yang tercatat di BEI layak untuk dijadikakan lahan investasi karena sebagian besar perusahaan akan terus bertumbuh

Tabel 7. Statistik Deskriptif Dividend Payout Ratio

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR_2019	197	.00	99.81	17.3443	23.47997
DPR_2020	190	.00	99.84	14.1969	20.11237
DPR_2021	197	.00	100.01	15.7930	22.09905
Valid N (listwise)	188				

Analisis Faktor

IOS tidak dapat diobservasi sehingga membutuhkan proksi untuk menggambarannya. Salah satu proksinya adalah proksi gabungan, yaitu menggabungkan beberapa proksi tunggal dengan tujuan mengurangi measurement error. Salah satunya adalah dengan menggunakan analisis faktor untuk mereduksi proksi tunggal IOS menjadi sebuah variabel.

Kegiatan pertama untuk menentukan apakah rasio-rasio tersebut dapat dimasukan ke dalam IOS adalah mencari nilai KMO. Nilai KMO ini menunjukkan kesahihan model faktor dalam analisis ini. Nilai KMO yang rendah menunjukkan bahwa model analisis faktor tidak tepat (Bambang Widagdo dan Widayat, 2011:30). Secara empiris besarnya KMO adalah minimal 0,5. Dari perhitungan SPSS ini didapat dilihat nilai KMO nya sebagai berikut pada tabel 8.

Tabel 8. KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.529
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	437.861
	Df	10
	Sig.	.000

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat nilai KMO nya adalah 0,528 yang artinya ke 5 rasio tersebut dapat dimasukan kedalam analisis faktor tahap selanjutnya.

Analisis Korelasi

Dalam penelitian ini, dihitung nilai hubungan diantara variabel investment opportunity set dan variabel keputusan dividen dengan memakai SPSS 16.0. Hasil perhitungan dengan memakai SPSS 16.0 adalah 0,279.

Uji Hipotesis

Berdasarkan kalkulasi dengan memakai SPSS 16.0 dapat didapati sesungguhnya r yang didapatkan adalah 0,279. Kemudian r tabel (r_t) yang relevan yang ditunjukkan dari tabel nilai-nilai r Product Moment untuk signifikansi 1% adalah 0,148 dan untuk signifikansi yang 5% adalah 0,113. Dari perbandingan r dan r_t , maka dapat disimpulkan baik disandingkan dengan signifikansi 1% maupun dengan signifikansi 5% diketahui bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal itu berarti Ada korelasi antara besarnya nilai Investment Opportunity Set (IOS), yang didapat dari penggabungan rasio MVABVA, MVEBVE, PER, CAPBVA, CAPMVA, dengan besarnya kebijakan dividen yang direpresentasikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR). Akan tetapi korelasi tersebut memiliki tingkat hubungan yang rendah karena nilainya dibawah 0,399.

Gambaran Investment Opportunity Set Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di BEI

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa dalam periode 2019, 2020, dan 2021 rata-rata perusahaan termasuk kedalam perusahaan bertumbuh. Semua indikator, baik melalui MVABVA, MVEBVE, PER, CAPBVA, dan CAPMVA, telah terjadi pertumbuhan perusahaan dalam periode penelitian. Walaupun demikian peneliti dalam menjelaskan investment opportunity set lebih rinci, peneliti lebih berpijak pada rasio MVABVA, karena menurut Tim Adam dan Vidhan K. Goyal (2000:24) mengungkapkan bahwa *"MVABVA is the most suitable variable to proxy for a firm's investment opportunities. It is positively correlated with all growth opportunities that we consider, and bears the highest information content of all proxies."*

Secara garis besar peneliti berkesimpulan bahwa pada periode penelitian ialah industri-industri yang tercatat di BEI termasuk kedalam kategori perusahaan bertumbuh. Hal ini diakibatkan karena harapan aset yang dinilai oleh investor melebihi aset real nya, sehingga nilai rata-rata MVABVA- nya melebihi angka 1, dapat diketahui sesungguhnya terjadi pengurangan nilai MVABVA pada tahun 2020 turun sebesar 29,15% dari tahun sebelumnya. Hal ini diakibatkan investor memandang pertumbuhan perusahaan di tahun 2021 akan lebih kecil dibandingkan tahun 2020 karena pada tahun 2021 covid-19 akan masih lama pemulihannya yang akan berdampak pada stabilitas perekonomian. Kemudian pada tahun 2021 MVABVA mengalami peningkatan sebesar 12,86% dibandingkan tahun sebelumnya.

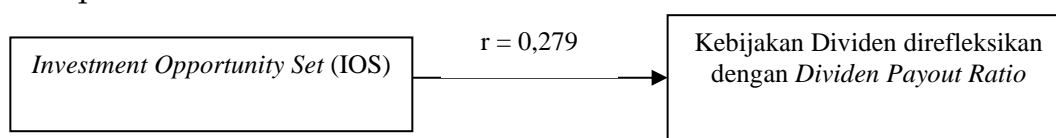
Gambaran Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di BEI

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat rata-rata DPR tahun 2019, 2020, dan 2021 adalah berturut-turut 17,3443, 14,1969, dan 15,7930. Dalam kurun tiga tahun ini dapat dikatakan bahwa rata-rata perusahaan memberikan dividennya kurang lebih 15,8%. Perihal ini ditafsirkan bahwa mayoritas perusahaan yang listing di BEI mayoritas menahan sebagian profitnya untuk dijadikan return earning untuk membiayai kebutuhan dana untuk masa depan. Dari data ini bisa juga disimpulkan bila dihitung secara matematis bahwa sebagian besar perusahaan memiliki keinginan yang kuat untuk mempeluas usahanya dengan

sokongan dana internal sebesar 84,2% (100-15,8) dari laba perusahaan. Sehingga dengan kata lain Perusahaan lebih banyak menggunakan labanya untuk usaha di masa depan dan industri-industri yang tercatat di BEI di Bursa Efek Indonesia layak buat dijadikan lahan investasi karena sebagian besar perusahaan akan terus bertumbuh

Pengaruh IOS terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan penelitian ini, IOS berdampak terhadap keputusan dividen yang digambarkan melalui dividend payout ratio (DPR). Hal ini dapat dilihat dari diterimanya hipotesis alternatif (H_a) dan ditolaknya hipotesis nihil (H_0) dikarenakan rhitung lebih besar daripada rtabel. Akan tetapi pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen adalah rendah yaitu sebesar 27,9% dan sisanya 72,1% dimodifikasi oleh aspek-aspek lain. Berikut merupakan ilustrasi pengaruh IOS kepada keputusan dividen.



Gambar 1. Besarnya Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen

Kecilnya dampak yang ditimbulkan oleh IOS terhadap keputusan dividen dapat dikarenakan oleh aspek-aspek lain yang menyumbangkan pengaruh yang dipaparkan oleh Agnes Sawir ialah diantaranya posisi kas atau likuiditas perusahaan, kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan, tingkat ekspansi yang tinggi, akses perusahaan di pasar modal, posisi pemegang saham dalam kelompok pajak. IOS hanya merupakan salah satu faktor yang disebutkan oleh [1]Agnes Sawir untuk mewakili tingkat ekspansi yang tinggi. Tingkat ekspansi yang tinggi menunjukkan adanya pengerahan sejumlah dana untuk penambahan investasi. Penambahan investasi inilah yang dijelaskan oleh IOS.

Hasil pengkajian ini menyimpulkan bahwa hipotesis penelitian yang menyebutkan adanya pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen dapat diterima. Walaupun mempunyai nilai korelasi rendah, akan tetapi hubungan pengaruh tersebut dapat digeneralisasikan sehingga investement opportunity set dapat dijadikan salah satu alat pertimbangan untuk melakukan keputusan.

PENUTUP

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil pengkajian yang sudah dilakukan yaitu terkait pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2019, 2020, dan 2021 sebagian besar industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia termasuk kedalam perusahaan bertumbuh.
2. rata-rata DPR tahun 2019, 2020, dan 2021 adalah berturut-turut 17,3443, 14,1969, dan 15,7930. Secara matematis bahwa sebagian besar perusahaan

memiliki keinginan yang kuat untuk mempeluas usahanya dengan sokongan dana internal sebesar kuang lebih 80% dari laba perusahaan. Sehingga dengan kata lain Perusahaan lebih banyak menggunakan labanya untuk usaha di masa depan.

3. Terdapat hubungan positif antara Investment Opportunity Set (IOS) terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa peningkatan IOS akan berdampak pada peningkatan kebijakan dividen. Akan tetapi hubungan korelasi antara kedua variabel ini lemah yaitu sebesar 27,9%. Walaupun demikian hasil ini dapat digeneralisir dan dapat dijadikan pertimbangan untuk sebuah keputusan, hal ini dikarenakan nilai r tabel lebih rendah daripada r hitung.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang diharapkan oleh peneliti yang dipaparkan pada bab pendahuluan yaitu terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan investment opportunity set. Untuk penelitian selanjutnya adalah peneliti dapat memprediksi atau menemukan arah hubungan antara kebijakan dividen dan opportunity set atau sebaliknya, sehingga investor dapat menganalisis variabel untuk menduga kemana arah nilai perusahaan di kemudian hari.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] A. Sawir, "Kebijakan pendanaan dan kestrukturisasi perusahaan," p. 251, 2004.
- [2] D. Sjahrial, *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media, 2008. Accessed: Mar. 29, 2023. [Online]. Available: [//digilib.itbwigalumajang.ac.id/index.php?p=show_detail&id=1345](http://digilib.itbwigalumajang.ac.id/index.php?p=show_detail&id=1345)
- [3] S. Umar, "Metode riset akuntansi terapan / Husein Umar; editor: Risman F. Sikumbank | Perpustakaan UIN Sultan Syarif Kasim Riau," 2008. <https://inlislite.uin-suska.ac.id/opac/detail-opac?id=7768> (accessed Mar. 29, 2023).
- [4] T. Fitrijanti and J. Hartono, "Set Kesempatan Investasi : Konstruksi dan Analisis Hubungannya dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen," *Indones. J. Account. Res.*, vol. 5, no. 1, 2002, doi: 10.33312/IJAR.69.
- [5] Agus Sartono. (2015). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE: Yogyakarta
- [6] Eduardus Tandelilin. (2015). *Portofolio dan Investasi*. Kanisius: Yogyakarta
- [7] Keown, Arthur J., et.al. (2015). *Manajemen Keuangan Jilid 2 ed 10*. Indeks: Jakarta
- [8] Sari, Komang Ayu Novia, dan Luh Komang Sudjarni. (2015). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 4. Oktober. Denpasar
- [9] Kusumawati. Dian, dan Muhammad Safiq. (2019). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set dan Implikasinya Terhadap Return Saham". *Jurnal STEI Ekonomi*. Vol. 28. Juni. Jakarta

-
- [10]. Dhani. Isabela Permata, dan A.A. Gde Satia Utama.(2017)."Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan".Jraba Vol 2.Oktober.Surabaya
- [11]. Syardiana. Gita. Ahmad Rodoni dan Zuwesty Eka Putri. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. Akuntabilitas Vol. VIII. Jakarta.
- [12]. Dini Rosdini. (2009). "Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio". Working Paper In Accounting And Finance UNPAD. Oktober. Bandung
- [13]. Isnaeni Rokhayati. (2005). "Analisis Hubungan Investment Opportunity Set (IOS) dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Indonesia". SMART. Vol 1 No 2. P.41-60
- [14]. Kaziba A. Mpaata, Agus Sartono. (1977). "Factor determining price earnings ratio". Kelola. No.15/VI/1997. p. 133-150
- [15]. Rizki Hidayat. (2010). Keputusan Investasi dan Financials Constrants. Buletin Ekonomi dan Perbankan. Ed April 2010. p. 457-479
- [16]. Smith, Clifford and Ross L. Watts. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compansation Policies. Journal of Financing Economics 32. P.263-292
- [17]. Theoral Maria Inneke dan Supatmi. (2008). "Analisis Investment Opportunity Set (IOS) dan Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Tingkat Leverage Perusahaan". Jurnal Akuntansi. TahunXII, No.3. p. 277-288.
- [18]. Tim Adam and Vidhan K. Goyal. (2000). The Investment Opportunity Set and Its Variables: Theory and Evidence.
- [19]. Abdul Kholid. (2006). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Inslam Indonesia.
- [20]. Aprilia Setiarini. (2006). "Korelasi Investment Opportunity Set (IOS) Perusahaan Tumbuh dan Tidak Bertumbuh Terhadap Abnormal Return Perusahaan". Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- [21]. Hendro Hendarno. (2008). "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pada Harga Saham Terhadap Real Growth Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
- [22]. Jefri Riyadi Kusumu. (2008). "Investment Opportunity Set (IOS) dan Realisasi Pertumbuhan Perusahaan Dalam Menerapkan Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen". Tesis. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- [23]. Ria Puspasari. (2010). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pembayaran Cash Dividend". Skripsi. Bandung: Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia.
-