

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Ni Wayan Purwaningsih^{1*}, I Putu Mega Juli Semara Putra², Made Edy Septian Santosa³

^{1,2,3} *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*

*Email: purwa192017@gmail.com

ABSTRACT

Dividend policy is one of the company policies that must be carefully considered and considered. The dividend policy determines the amount of profit allocation that can be distributed to shareholders (dividend). The size of the dividend that will be paid by the company depends on the dividend policy of each company. This research aims to determine the influence of corporate social responsibility, managerial ownership and investment opportunities on dividend policy in companies that directly utilize natural resources listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. The population of this research are companies that directly utilize natural resources which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2021- 2023 research period, totaling 30 companies. The sampling technique used in this research was a saturated sample, so that 30 companies and 90 observations were obtained. The analysis technique used in this research is multiple linear regression. The research results show that the variables corporate social responsibility, managerial ownership and investment opportunities have a negative effect on dividend policy. Suggestions for further research are to expand the scope of research, such as in the manufacturing sector, adding other independent variables, such as company size, profitability and leverage.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Investment Opportunities, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Semenjak Indonesia dilanda musibah wabah covid tahun 2019 telah menyebabkan beberapa perubahan dalam perekonomian Indonesia salah satunya yaitu investasi. Hal ini membuat para *investor* dari dalam dan luar negeri lebih berhati-hati dalam berinvestasi dipasar modal Indonesia (Chayati & Asyik, 2017). Aktivitas investasi yang dilakukan oleh *investor* mempunyai tujuan yaitu mencari pendapatan atau tingkatan pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para *investor* umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan *investor* terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian *investor* dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Chayati & Asyik, 2017).

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (*dividend*). Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan (Arilaha, 2009). Perusahaan yang sudah matang dengan pengalaman dan keterampilan manajemen yang baik lebih cenderung berinvestasi secara strategis dalam aktivitas *Corporate Social Responsibility* dibandingkan dengan perusahaan yang lebih muda.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tanggung jawab yang wajib dilakukan oleh seluruh badan usaha sebagai pertanggung jawaban mereka dalam meningkatkan kualitas hidup dan mencegah kerusakan yang terjadi akibat kegiatan perusahaan.

Kebanyakan investor cenderung berminat berinvestasi kepada entitas yang melaksanakan dan mengungkapkan informasi kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Tjandra, 2020). Para pemegang saham cenderung mengharapkan dividen, sedangkan kepentingan kepemilikan manajerial lebih cenderung terhadap laba ditahan.

Kepemilikan manajerial sebagai proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, direksi dan komisaris. Dalam teori keagenan, dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan dapat mengurangi konflik keagenan (Fadillah, 2017). Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang tinggi hal ini dilakukan untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersih sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan beranggapan bahwa investasi menggunakan modal internal lebih *efisien* dibanding menggunakan dana dari pihak *eksternal*. (Rahayu & Rusliati, 2019).

Kesempatan investasi adalah kesempatan yang merupakan pilihan investasi di masa datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Perusahaan yang mengalami akan memilih banyak investasi sebagai jalan mengembangkan perusahaan (Putri & Andayani, 2017). Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen.

Kebijakan dividen sendiri telah diteliti oleh beberapa peneliti lain diantaranya (Desi, 2018) *Corporate Social Responsibility* yang secara langsung berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, (Syahputra, 2021) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. (Fadillah, 2017) mengungkapkan Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Chayati & Asyik, 2017) menyatakan hasil penelitian kesempatan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian lainnya (Hadianto, 2009), mendapatkan hasil pengukuran kesempatan investasi dengan pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. (Rahayu & Rusliati, 2019) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen serta (Zulkarnain, 2016) mendapatkan hasil Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen saat ini masih belum memperlihatkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dan membuktikan lebih lanjut terkait pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini di kemukakan oleh (Jensen dan Meckling, 1976), menyatakan bahwa teori agensi merupakan teori yang mengatur hubungan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Hubungan keagenan terjadi saat pihak pemegang saham memberikan wewenang kepada pihak manajer perusahaan untuk mengambil sebuah keputusan.

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973). Dimana didalam teori tersebut menyebutkan bahwa pihak pengirim atau pihak yang memiliki

informasi dan akan memberikan suatu signal yang berupa informasi dimana informasi tersebut dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang akan bermanfaat bagi pihak penerima atau calon investor. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kebijakan Dividen

Didasarkan pada teori signal pihak internal perusahaan membagikan atau mempublikasi tentang perusahaan dengan melakukan *corporate social responsibility* secara rutin ke pihak eksternal perusahaan dengan tujuan memperoleh mendapatkan rekomendasi positif dari pelanggan, yang dapat meningkatkan *word-of-mouth* marketing dan menarik pelanggan baru. Teori diatas berkaitan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Syahputra, 2021), (Danyswara & Hartono, 2020) dan (Reza Nurhakim, Yuni Rosdiana, 2013) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut (Syahputra, 2021) perusahaan yang menerapkan tanggung jawab sosial dapat meningkatkan pandangan yang baik dari masyarakat sebagai akibat dari produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga nama baik perusahaan akan meningkat. Semakin meningkat produk laku yang dihasilkan di lingkup bisnis maka semakin meningkat profit yang diperoleh perusahaan. (Reza Nurhakim, Yuni Rosdiana, 2013) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalokasikan biaya lebih tinggi untuk *Corporate Social Responsibility* memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

H₁: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang tinggi hal ini dilakukan untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhan perusahaan, perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung membagikan dividen. Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Lajar & Marsudi, 2022), (Tjandra, 2020) dan (Fadillah, 2017) menyatakan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut (Lajar & Marsudi, 2022) pihak manajemen telah memberikan kinerja terbaiknya dalam mengelola perusahaan sehingga laba yang dihasilkan untuk membayarkan tinggi dan menurut (Fadillah, 2017) manajer yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung mengelola perusahaan lebih baik karena berkaitan dengan kepentingan manajer tersebut. Pengelolaan perusahaan yang baik ini akan berpengaruh pada tingginya kinerja keuangan. Berkaitan dengan teori keagenan, hubungan keagenan terjadi saat pihak pemegang saham memberikan wewenang kepada pihak manajer perusahaan untuk mengambil sebuah keputusan. (Lajar & Marsudi, 2022) menyatakan dalam teori keagenan, pemilik perusahaan (prinsipal) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (agen) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis.

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu persamaan antara kebijakan dividen dan keputusan investasi adalah keduanya sama-sama bersumber dari laba perusahaan. Laba perusahaan akan dipergunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dan sisanya akan ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) yang akan digunakan untuk investasi perusahaan guna pertumbuhan di masa yang akan datang. Sehingga, semakin tinggi dana perusahaan dipakai untuk investasi, maka akan semakin kecil pendapatan yang akan diterima para pemegang saham, begitupun sebaliknya. Berkaitan dengan teori keagenan, dalam teori keagenan yang

merupakan teori yang mengatur hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan, dan dikaitkan dengan adanya kesempatan investasi sebagai faktor penentu untuk mempengaruhi besarnya dividen yang dibagi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan (Natalia, 2013), (Hadianto, 2009) dan (Pradana & Sanjaya, 2017) menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut (Natalia, 2013) perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. (Pradana & Sanjaya, 2017) menyatakan sumber dana internal lebih disukai untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah. Hal ini dapat menyebabkan penurunan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

H₃: Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jalan. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta selatan 12190, Indonesia. dan data di akses melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023, dengan sampel jenuh yang menghasilkan 30 sampel perusahaan, dengan tahun amatan 3 tahun. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh dari perusahaan dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa akan yang mendatang (Susilo et al., 2020). Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR). DPR merupakan persentase dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan (Caliskan, 2016). Menurut Hanafi dan Halim (2016:86) Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility merupakan sebuah program investasi jangka panjang dimana semakin banyak pertanggung jawaban sebuah perusahaan terhadap lingkungan maka image perusahaan juga akan membaik di mata masyarakat luas. Investor akan semakin berminat untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang melakukan *Corporate Social Responsibility* secara rutin dikarenakan apabila sebuah perusahaan memiliki citra yang baik maka loyalitas konsumen cenderung meningkat sehingga penjualan perusahaan juga akan terus meningkat (Tjandra, 2020). Pengungkapan CSR disesuaikan dengan kategori G4-Global Reporting Initiative (GRI) yaitu 91 pengungkapan item *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dapat diakses dengan www.globalreporting.org dengan persamaan yang digunakan untuk mengukur pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yaitu *Corporate Social Responsibility Index* yang dirumuskan sebagai berikut,

$$CSR_i = \sum X_{yi}/n_i$$

Kepemilikan manajerial merupakan variabel determinan yang penting dalam kebijakan dividen suatu perusahaan (Caliskan, 2016). Keterlibatan seorang manajer akan membuat aset perusahaan tidak terdiversifikasi secara optimal dikarenakan adanya sifat oportunistik seorang

manajer yang menginginkan pembayaran dividen yang lebih besar (Tjandra, 2020). Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham oleh direksi komisaris}}{\text{Total saham}}$$

Kesempatan investasi adalah kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas (Putri & Andayani, 2017). Proksi kombinasi dari pertumbuhan perusahaan menggambarkan nilai aktiva di tempat dan nilai kesempatan tumbuh perusahaan dimasa depan dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* (Pradana & Sanjaya, 2017). *Investment Opportunity Set (IOS)* dirumuskan sebagai berikut.

$$MVE/BE = \frac{\text{Jumlah saham yang beredar}}{\text{Total ekuitas}} \times \text{closing price}$$

Selanjutnya, penelitian ini menggunakan Persamaan regresi linear berganda ditunjukkan dengan persamaan berikut.

$$DPR = \alpha + \beta_1 CSR_i + \beta_2 KM + \beta_3 IOS + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	90	0,12	3,23	0,7379	0,32591
KM	90	0,60	151,70	12,2798	19,75073
IOS	90	0,11	0,41	0,2609	0,07098
DPR	90	0,00	1,91	0,1241	0,26329
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata, artinya data KM dan DPR bervariasi/ terdapat kesenjangan yang besar. Nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, artinya data CSR dan IOS memiliki tingkat variasi data yang rendah /terdapat kesenjangan yang kecil.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,091 dan tingkat signifikansi sebesar $0,091 > 0,050$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan untuk analisis selanjutnya. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, dapat dilihat bahwa semua nilai tolerance semua variabel bebas lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibuat tidak terdapat gejala multikolinieritas, dengan demikian model tersebut layak digunakan. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,825. Diketahui jumlah sampel (n) sebanyak 90 serta jumlah variabel independen (k) sebanyak 3 pada tingkat signifikansi 0,05; maka diperoleh nilai $dL = 1,5889$; $dU = 1,7264$; serta nilai $4-dU = 2,2736$. Nilai $dU < dW < 4-dU$ yaitu $1,7264 < 1,825 < 2,2736$;

maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model, dan model layak digunakan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,430	0,017		25,067	0,000
CSR	- 0,072	0,018	-,0168	-3,959	0,000
KM	- 0,001	0,000	-0,143	-3,418	0,001
IOS	- 0,916	0,046	-0,841	- 19,797	0,000

Sumber : Data diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 $DPR = 0,430 - 0,072CSR - 0,001KM - 0,916IOS \dots\dots\dots (1)$

Uji Model Fit (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 127,408 signifikansi F sebesar 0,000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05, yang menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan kesempatan investasi secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai adjusted R square (R^2) sebesar 0,810 atau 81%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independent, yaitu *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan kesempatan investasi hanya sebesar 81%, sedangkan sisanya sebesar 29% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Statistik t (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t diperoleh informasi yaitu:

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kebijakan dividen, Hasil pengujian menunjukkan *corporate social responsibility* memiliki nilai t hitung sebesar – 3,959 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_1 ditolak.
2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, Hasil pengujian menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung sebesar – 3,418 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_2 ditolak.
3. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen, Hasil pengujian menunjukkan kesempatan investasi memiliki nilai t hitung sebesar – 19,797 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_3 diterima.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023, sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel lain diluar penelitian ini mungkin lebih berpengaruh atau berperan dalam mempengaruhi kebijakan dividen, atau kondisi tertentu pada penelitian ini berbeda dengan asumsi awal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *corporate social responsibility*, di mana perusahaan yang memiliki nilai csr yang baik tentunya bisa memberi nilai yang besar, namun suatu entitas bisnis dengan tingkat pengungkapan csr yang tinggi atau rendah tidak mampu meningkatkan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi atau mungkin ketika pengungkapan csr yang tinggi dan penghasilan keuntungan tinggi, namun perusahaan tidak membagikan dividen dengan asumsi laba ditahan sebagai kelangsungan hidup perusahaan. Penerapan csr dilakukan oleh sektor ini tidak dapat mempengaruhi besar kecil keuntungan yang dihasilkan oleh suatu entitas bisnis (Danyswara & Hartono, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Danyswara & Hartono, 2020) & (Tjandra, 2020) menyatakan Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023, sehingga hipotesis pertama (H_2) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel lain diluar penelitian ini mungkin lebih berpengaruh atau berperan dalam mempengaruhi kebijakan dividen, atau kondisi tertentu pada penelitian ini berbeda dengan asumsi awal.

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa tingak kepemilikan manajerial perusahaan sangat rendah, namun kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan pihak manajemen memiliki harapan investasi dimasa mendatang yang dibiayai dari sumber internal (Caliskan, 2016). Hal ini sejalan dengan internal (Caliskan, 2016), (Atari et al., 2016) dan (Atari et al., 2016) menyatakan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan No Keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023, sehingga hipotesis pertama (H_3) diterima.

Hal ini berarti semakin tinggi dana perusahaan dipakai untuk investasi, maka akan semakin kecil pendapatan yang akan diterima para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik diinvestasikan kedalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Natalia,

2013), (Hadianto, 2009) dan (Pradana & Sanjaya, 2017) menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa:

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
3. Kesempatan Investasi (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam secara langsung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan, hal ini diharapkan dapat disempurnakan pada penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Penelitian ini terbatas pada pengumpulan data yang dimana sampel yang ditentukan di awal tidak semua bisa di akses dan sesuai dengan kriteria.
2. Penelitian ini terbatas pada data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber yang tersedia, yang mungkin tidak selalu lengkap.

Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas, maka penulis dapat mengajukan beberapa saran sebagai berikut.

1. Terkait periode atau tahun pengamatan penelitian dapat disarankan agar penelitian mendatang mampu menambahkan periode penelitian. Hal ini dilakukan atas dasar periode penelitian saat ini hanya sebesar 3 Tahun Pengamatan, karena penelitian dengan data sekunder efektif diteliti dengan minimal Tahun pengamatan sebesar 5 Tahun. Penambahan periode penelitian menjadi dasar agar perusahaan yang diteliti mampu digambarkan secara jelas melalui data yang lebih lengkap dan akurat.
2. Penelitian selanjutnya disarankan agar penelitian selanjutnya mampu mengembangkan penelitian dengan menambah variabel lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar kriteria sampel penelitian dapat menyesuaikan variabel penelitian sehingga permasalahan pada perusahaan mampu dijelaskan secara detail dari hasil data yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 78–87.
- Atari, J., Nasir, A., & Ilham, E. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Tax Aggressive. *JOM Fekon*, 3(2), 1137–1149.
- Bangun, N., Yuniarwati, Y., & Santioso, L. (2018). Pengaruh corporate governance, profitability, dan foreign ownership terhadap dividend policy pada perusahaan

- manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal.Akuntansi*, 279. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.353>
- Caliskan, Y. (2016). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Pratiwi Zulkarnain, May*, 31–48.
- Jensen dan Meckling. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jensen, M. C. (n.d.). *Teori Perusahaan Yang : Perilaku Manajerial , Bia Biay Y A Agency Dan Struktur Kepemilikan*.
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2022). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148–162. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133>
- Samrotun, Y. C. (2015). Surakarta Size terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Industri Barang *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling Author (s): Michael Spence Source : The Quarterly Journal of Economics , Vol . 87 , No . 3 (Aug ., 1973), pp . 355-374 Published by : The MIT Press Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/1882010>. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Susilo, B. W., Riyono, R., & Atmini, N. D. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JBE (Jurnal Bingkai Ekonomi)*, 5(2), 37–44. <https://doi.org/10.54066/jbe.v5i2.85>
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>
- Pradana, S. W. L., & Sanjaya, I. P. S. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 113–124. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1232>
- Putri, A. R., & Andayani. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu.Dan.Riset.Akuntansi*, 9–25. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1213>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Corporate Social Responsibility). (2007). UU-40-2007. *Ekonomi*, (235), 245. [http://digilib.unila.ac.id/4949/15/BAB II.pdf](http://digilib.unila.ac.id/4949/15/BAB%20II.pdf)
- www.idx.co.id.