

**PENGARUH LABA AKUNTANSI, INVESTMENT OPPORTUNITY SET,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2021-2023**

**I Gusti Ary Suryawathy<sup>1</sup>, Willian Christ Wijaya<sup>2</sup>, Anik Yuesti<sup>3</sup>**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati Denpasar  
[ary.suryawathy@unmas.ac.id](mailto:ary.suryawathy@unmas.ac.id)

***ABSTRACT***

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak laba akuntansi, set kesempatan investasi (IOS), kepemilikan manajerial, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Sampel penelitian terdiri dari 39 perusahaan manufaktur dengan 117 observasi data, dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi, set kesempatan investasi (IOS), dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, likuiditas dan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini berkontribusi untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, dan menekankan pentingnya profitabilitas dan struktur kepemilikan dalam keputusan tersebut.

*Kata Kunci: Accounting Profit, Investment Opportunity Set, Managerial Ownership, Liquidity, Leverage, Dividend Policy.*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering menghadapi tantangan dalam menentukan kebijakan dividen, apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk investasi masa depan. Dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham, sementara capital gain diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Kebijakan dividen sangat penting bagi investor sebagai motivasi untuk berinvestasi. Laba akuntansi mencatat perbedaan antara pendapatan dan biaya, tetapi tidak sepenuhnya menggambarkan laba yang sesungguhnya.

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Baridwan, 2000:434). Seluruh hasil keuntungan maupun rugi yang diperoleh perusahaan sepanjang periode usaha tersebut disampaikan oleh direksi kepada para pemegang saham dalam sebuah rapat umum pemegang saham. Berdasarkan sisi investor, dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Kebijakan dividen sangat penting bagi mereka, apakah sebagai keuntungan perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar dividen dibanding retained earning atau sebaliknya.

Beberapa faktor mempengaruhi kebijakan dividen, seperti Investment Opportunity Set (IOS), yang menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan IOS tinggi cenderung membutuhkan dana eksternal untuk ekspansi. Kepemilikan manajerial, yang menunjukkan keterlibatan manajer dalam kepemilikan saham, dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena manajer akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan. Likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, dan leverage, yang mencerminkan penggunaan utang, juga dapat mempengaruhi keputusan dividen.

Penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laba akuntansi, IOS, kepemilikan manajerial, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023.

## TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

*Agency theory* menyatakan bahwa yang disebut agent adalah para professional/ manajemen/ dewan direksi, yang dipercaya oleh principal untuk mengelola perusahaan dan yang dimaksud dengan principal adalah owner (pemilik). Dalam menjalankan usaha biasanya pemilik menyerahkan kepada pihak lain yaitu manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan. Para manajer professional yang memiliki sedikit saham di perusahaan bisa saja menjalankan perusahaan tersebut atau tidak sama sekali.

### Kebijakan Dividen

Keputusan mengenai pembayaran dividen atau laba yang ditahan dikenal sebagai bagian dari kebijakan dividen. Kebijakan ini dilakukan dengan melihat keuntungan setelah dikenai pajak, dengan opsi laba ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen (Mulyono, 2009). Perbedaan tujuan antara manajemen dan investor menjadikan kebijakan dividen sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan. Pihak manajemen memilih opsi laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, sedangkan investor memilih opsi dividen dibagikan. Adapun rumus kebijakan dividen adalah sebagai berikut (Gumanti, 2013):

Dividen Payout Ratio = Total dividen/laba bersih

### Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah perbedaan antara revenue yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode-periode tersebut (Harahap, 2008:273). Menurut pengertian akuntansi konvensional dinyatakan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang dapat direalisasi yang dihasilkan dari transaksi dalam suatu periode dengan biaya yang layak dibebankan (Muqodin 2005:111). Definisi laba menurut struktur akuntansi saat ini adalah selisih antara pengukuran pendapatan dan biaya berdasarkan metode akrual. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih yang didapat dari selisih antara pendapatan yang operatif dan seluruh biaya operatif.

### Investment Opportunity Set

Menurut Keown, dkk (2000) dalam Astuti dan Efni (2015) mendefinisikan investment opportunity set (IOS) sebagai besarnya kesempatan atau peluang untuk investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini menilai investment opportunity set dengan memanfaatkan market to book value of equity. Pengukuran ini sejalan dengan metode yang digunakan dalam studi sebelumnya, dan Kallapur serta Trombley (1999) dalam Ismiyanti dan Hanafi (2003) menyatakan bahwa proksi ini merupakan yang paling sah untuk digunakan. Adapun rumus investment opportunity set adalah sebagai berikut:

$MVE/BE = (\text{Lembar saham beredar} \times \text{harga saham}) / \text{total ekuitas}$

### Kepemilikan Manajerial

Pihak manajemen perusahaan yang memiliki saham disebut kepemilikan manajerial (Sartono, 2010:487). Kepemilikan manajerial merujuk pada manajer atau pihak yang memimpin perusahaan, yang memiliki posisi setara dengan pemegang saham dan berperan serta dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Adapun rumus kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial = jumlah saham manajerial/jumlah saham yang beredar

### Likuiditas

Menurut Harjito, dkk (2012) likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendek (yang harus segera dipenuhi). Rasio likuiditas menggambarkan hubungan antara kas perusahaan dan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar.. Adapun rumus likuiditas adalah sebagai berikut:

Current Ratio = Aktiva lancar/hutang lancar

### Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kewajiban jangka panjang perusahaan dapat dipenuhi (Hanafi dan Halim, 2012:79). Tingkat leverage ini dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditur. Sebuah perusahaan dapat dianggap solvable jika total asetnya lebih besar daripada total utang yang dimiliki, sementara perusahaan dikatakan insolvable jika total utangnya melebihi total aset yang dimiliki. Adapun rumus leverage adalah sebagai berikut:

Debt to equity ratio = Total hutang/total ekuitas

### Hipotesis Pengaruh laba akuntansi terhadap kebijakan dividen

Harahap (2011:309) menyatakan bahwa secara akuntansi, yang dimaksud dengan laba akuntansi itu adalah perbedaan antara revenue yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Febrianti (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang sukses memperoleh laba termasuk dalam laba akuntansi dalam aktivitas operasinya, maka laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam aktiva-aktiva operasinya, digunakan untuk melunasi utang atau didistribusikan kepada pemegang saham berupa dividen.

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham atas persetujuan rapat umum pemegang saham (RUPS). Bentuk pembagian dividen dapat berupa dividen kas atau dividen tunai dan dividen saham. Besarnya dividen yang diberikan sebanding dengan lembar saham yang dimilikinya. Dividen kas atau tunai yang diberikan ke pemegang saham bersumber dari laba akuntansi yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba akuntansi semakin besar dividen yang diberikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murti, dkk. (2019) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H1 = Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen

Istilah Investment Opportunity Set (IOS) menurut Myers (1977) dalam Anugrah (2009) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi assets in place (aset yang dimiliki) dengan investment options (pilihan investasi) pada masa depan. Menurut Dewi, dkk. (2019) 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. Brigham dan Houston (2011:232) menyatakan jika suatu perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran dividen yang rendah, dan sebaliknya jika perusahaan memiliki peluang investasi yang terbatas akan meningkatkan target rasio pembayaran dividen.

Penelitian Abor dan Bokpin (2010:191) menyatakan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) merupakan penentu utama dari kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi akan mengejar kebijakan pembayaran dividen yang rendah untuk mempertahankan dana untuk membiayai investasi mereka. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Susanto, dkk. (2022) menunjukkan hasil bahwa Investment Opportunity Set (IOS) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H2 = Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen**

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen yang mempengaruhi kebijakan dividen. Peran kepemilikan manajerial sangat penting dalam proses pengambilan keputusan, karena apabila manajer memiliki saham perusahaan, keputusan yang diambil akan memberikan keuntungan baik bagi perusahaan maupun pemegang saham. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai pihak utama (principal) dan manajemen sebagai pihak yang bertindak atas nama pemegang saham (agent). Manajemen adalah pihak yang diberi wewenang oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan mereka.

Kepemilikan manajerial (insider ownership) merujuk pada individu yang sekaligus memiliki dan mengelola perusahaan, dengan kesempatan untuk terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dan memperoleh informasi internal perusahaan. Manajer perusahaan dapat menyamakan posisinya dengan pemegang saham dengan cara membeli saham perusahaan.

Peran manajer dalam kepemilikan saham manajerial dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan serta memenuhi harapan pemegang saham, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyono, dkk. (2021) dan Maharani, dkk. (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H3 = Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Menurut Weston dalam Kasmir (2010) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan adalah current ratio (Kasmir, 2009:134). Semakin tinggi rasio lancar, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang telah dijanjikan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Adila (2018), Fauhan (2022) dan Martins (2021) membuktikan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen**

Rasio leverage digunakan untuk menganalisis struktur pembiayaan yang melibatkan perbandingan antara utang dan ekuitas, serta kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan kewajiban utangnya. Di dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini diperoleh dengan membandingkan total utang, termasuk utang lancar, dengan total ekuitas perusahaan (Kasmir, 2013:151). Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah trading on equity yang dapat memberikan pengaruh positif atau negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang profitable memiliki lebih banyak earnings yang tersedia untuk investasi dan cenderung membangun ekuitas mereka relatif terhadap utang. Oleh karena itu, semakin rendah DER, akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin tinggi porsi utang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan, semakin besar pula jumlah kewajiban yang harus ditanggung perusahaan.

Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham untuk pembayaran dividen. Jika beban utang meningkat, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan menurun, sehingga DER memiliki pengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan (2020) membuktikan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H5 = Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Objek dari penelitian ini adalah Laba Akuntansi, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Untuk menentukan sample yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini peneliti menentukan sampel dengan menggunakan purposive sampling. Jenis data penelitian ini memakai data kuantitatif yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Menggunakan teknik studi dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses secara langsung website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Serta uji regresi linier berganda sebagai teknik analisis data yang digunakan untuk menganalisis hipotesis riset ini. Sebelum regresi digunakan maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Hasil analisis data dalam riset ini bisa dilihat seperti berikut.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,121	0,107		1,130	0,261
1 Laba Akuntansi	0,619	0,037	0,624	16,697	0,000
Investment Opportunity Set	0,511	0,038	0,447	13,371	0,000
Kepemilikan Manajerial	0,108	0,024	0,172	4,538	0,000
Likuiditas	-1,024	0,055	-0,866	-18,710	0,000
Leverage	-0,215	0,042	-0,221	-5,119	0,000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data diolah, 2024

Bersumber di Tabel 1, persamaan regresi linier berganda di riset ini bisa dilihat sebagai berikut:  

$$Y = 0,121 + 0,511X_1 + 0,108X_2 + 0,108X_3 - 1,024 - 0,215 + e$$
 Bersumber dari hasil uji ini, maka bisa dipaparkan sebagai berikut:

1.  $b_1 = 0,619$  Nilai koefisien regresi laba akuntansi ( $X_1$ ) sebesar 0,619 artinya jika nilai laba akuntansi mengalami peningkatan, maka kebijakan dividen juga akan meningkat.
2.  $b_2 = 0,511$  Nilai koefisien regresi investment opportunity set ( $X_2$ ) sebesar 0,551 artinya jika nilai investment opportunity set meningkat, maka kebijakan dividen juga akan mengalami peningkatan.
3.  $b_3 = 1,008$  Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial ( $X_3$ ) sebesar 0,108 artinya jika nilai kepemilikan manajerial meningkat, maka kebijakan dividen juga akan meningkat.
4.  $b_4 = -1,024$  Nilai koefisien regresi likuiditas ( $X_4$ ) sebesar -1,024 artinya jika nilai likuiditas meningkat, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan.
5.  $b_5 = -0,215$  Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial ( $X_5$ ) sebesar -0,215 artinya jika nilai leverage meningkat, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan.

### Pembahasan Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis yang pertama (H1) dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Laba Akuntansi memiliki nilai koefisien sebesar 0,619 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H1 dalam penelitian ini diterima.

Febrianti (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang sukses memperoleh laba termasuk dalam laba akuntansi dalam aktivitas operasinya, maka laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam aktiva-aktiva operasinya, digunakan untuk melunasi utang atau didistribusikan kepada pemegang saham berupa dividen. Laba akuntansi mencerminkan profitabilitas perusahaan selama periode tertentu, yang dihasilkan dari laporan keuangan yang diaudit dan dapat digunakan sebagai dasar bagi keputusan pembagian dividen. Dalam banyak kasus, perusahaan cenderung membagikan sebagian dari laba bersih mereka kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi laba yang tercatat, semakin besar kemungkinan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini juga memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Murti, dkk (2019) dan Hanum, dkk (2020) menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas. Selain itu hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian yang dilakukan Ikhsan (2020) yang menyatakan semakin banyak perusahaan mendapatkan laba atau profit, maka pembagian dividen juga akan besar sehingga profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas (X1) terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis yang kedua (H2) dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa investment opportunity set berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Investment Opportunity Set memiliki nilai koefisien sebesar 0,511 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini ditolak.

Ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen harus turun. Dengan kata lain, ada hubungan terbalik antara besarnya investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Namun, dalam penelitian ini nilai investment opportunity set bernilai positif dan signifikan terhadap dividen kas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai IOS maka akan menyebabkan pembayaran dividen yang meningkat atau tinggi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat keuntungan yang baik sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi 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 bisa memperoleh laba yang besar dan dengan laba yang besar tersebut semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor (Sehuru, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sehuru (2022) yang menyatakan investment opportunity set berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara investment opportunity set (X2) terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis yang ketiga (H3) dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Kepemilikan Manajerial memiliki nilai koefisien sebesar 0,108 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 dalam penelitian ini diterima.

Hal yang menyebabkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Kepemilikan manajerial adalah sejauh mana manajer atau direktur perusahaan memiliki saham di perusahaan yang mereka kelola. Tingkat kepemilikan manajemen yang tinggi dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan, dan dalam banyak kasus terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara keduanya. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), agency theory adalah hubungan atau kontrak antara principal (pemilik) dan agent (manajer). Salah satu alasan utama mengapa kepemilikan manajerial dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen adalah karena adanya keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan lebih tertarik untuk mengambil keputusan yang menguntungkan pemegang saham, karena mereka juga memiliki kepentingan finansial dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Cahyono, dkk (2021) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden**

Hipotesis yang keempat (H4) dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, yang diprosikan dengan current ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -1,024 (negatif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H4 dalam penelitian ini ditolak.

Menurut Brigham dan Houston (2014) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dengan aktiva lancar perusahaan dan kewajiban lancar perusahaan. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio. Likuiditas tinggi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dalam beberapa situasi karena perusahaan cenderung menggunakan dana yang tersedia untuk reinvestasi, mengurangi utang, memperkuat posisi kas, atau menghadapi ketidakpastian pasar daripada membayar dividen yang tinggi. Selain itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi mungkin merasa bahwa menahan laba dan mengalokasikannya untuk pengembangan lebih lanjut dapat memberikan nilai yang lebih besar kepada pemegang saham di masa depan daripada membayar dividen. Sehingga, meskipun perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayar dividen, mereka memilih untuk menahan dividen demi meningkatkan fleksibilitas finansial dan pertumbuhan jangka panjang.

Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Hanum, dkk (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Deviden**

Hipotesis yang kelima (H5) dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik leverage, yang diprosikan dengan Debt to Equity ratio memiliki nilai koefisien sebesar -0,215 (negatif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H5 dalam penelitian ini diterima.

Leverage tinggi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki kewajiban yang lebih besar untuk membayar bunga dan cicilan

utang, yang sering kali menjadi prioritas dibandingkan dengan pembayaran dividen. Selain itu, tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya utang, sehingga perusahaan lebih memilih untuk menahan kas guna memperbaiki posisi keuangan, memenuhi kewajiban utang, dan mengurangi risiko finansial. Hal ini mengarah pada kebijakan dividen yang lebih konservatif atau bahkan penundaan pembayaran dividen untuk menjaga stabilitas finansial perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ikhsan (2020) yang menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan penurunan pembayaran dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan untuk cadangan bagi pelunasan hutang. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara leverage (X5) terhadap kebijakan deviden.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi, investment opportunity set (IOS), kepemilikan manajerial, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Analisis penelitian ini menggunakan 39 sampel perusahaan manufaktur dengan data amatan 117 data. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Laba Akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Laba Akuntansi memiliki nilai koefisien sebesar 0,619 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H1 dalam penelitian ini diterima.
- 2) Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Investment Opportunity Set memiliki nilai koefisien sebesar 0,511 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H2 dalam penelitian ini ditolak.
- 3) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Kepemilikan Manajerial memiliki nilai koefisien sebesar 0,108 (positif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 dalam penelitian ini diterima.
- 4) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik Likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -1,024 (negatif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H4 dalam penelitian ini ditolak.
- 5) Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik leverage, yang diproksikan dengan Debt to Equity ratio memiliki nilai koefisien sebesar -0,215 (negatif) dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha ( $\alpha$ ) 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H5 dalam penelitian ini diterima.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Andaswari, dkk. 2018. Analisis pengaruh investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen serta implikasinya pada nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. In Prosiding SNMEB (Seminar Nasional Manajemen dan Ekonomi Bisnis). Jurnal, Vol.1, Hal 483-491.
- Arifin dan Asyik. 2015. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth potential, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA), Vol.4 No.2, Hal 1-17.
- Bidari, dkk. 2018. Pengaruh Laba Akuntansi, Earning Per Share (EPS) Dan Laba Tunai Terhadap Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Riset Akuntansi, Vol.8 No.1, Hal 75-85.
- Cahyono dan Asandimitra. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.9 No.3, Hal 1214-1226.
- Estuti, dkk. 2020. Analisis Likuiditas, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. Jurnal Capital: Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi, Vol.2 No.1, Hal 114-126.
- Ikhsan, N. M. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019) (Doctoral dissertation, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang).
- Madyoningrum. 2019. Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Merdeka Malang, Vol.6 No.1, Hal 45-55.
- Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Menara Ekonomi, 198-211.
- Maula dan Yuniati. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), Vol.8 No.2, Hal 1-17.
- Mawarda, dkk (2024). Pengaruh Investment Opportunity Set, Return On Asset dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5(3), 1722–1733 <https://www.mes-bogor.com/journal/index.php/mrj/article/view/124>
- Mooy. 2020. Pengaruh Laba Akuntansi, Earning Per Share, Current Ratio, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Bursa Efek Indonesia), Skripsi, Universitas Bhayangkara Surabaya.
- Muchlis, dkk. 2019. Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Penutupan Saham Melalui Kebijakan Dividen. Indonesian Journal of Accounting and Governance, Vol.3 No.2, Hal 227-258.
- Noviyana dan Rahayu. 2021. Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.10 No.5, Hal 2-17.
- Putri, dkk. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Laba Bersih, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal KHARISMA, Vol.2 No.2, Hal 209-227.
- Rahayu dan Rusliati. 2019. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, Vol.11 No.1, Hal 41-47.
- Utami dan Murwaningsari. 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015, Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, Vol.4 No.1, Hal 75-94.