

Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sub Sektor Produksi Batu Bara

Alifia Putri Amelia Rohmawaty¹, Rika Wijayanti¹, Padma Adriana Sari*¹

¹Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Malang, Kota Malang, Indonesia

*Corresponding author: padma.adriana.sari@gmail.com

Artikel diterima: April 2024 | Tanggal direvisi: Juni 2024 | Tanggal terbit: Juni 2024

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Subsektor Produksi Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. Penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif dan teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data. Terdapat 19 perusahaan subsektor produksi batubara yang seluruhnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan secara purposive sampling dan diperoleh 8 sampel. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2018 sampai dengan 2021, kemudian dianalisis menggunakan model regresi linier berganda pada SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan IOS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan EPS dan CR tidak berpengaruh terhadap DPR. DPR secara simultan dipengaruhi oleh EPS, DER, CR, dan IOS. Untuk tujuan ini, perusahaan harus memperhatikan kemampuan membeli utang dan peluang penemuan di masa depan untuk mempertimbangkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kata kunci: ekuitas, laba per saham, rasio utang, rasio lancar, peluang investasi, kebijakan dividen

1. Pendahuluan

Seluruh perseroan ikut serta dalam membangun pertumbuhan ekonomi. Adanya pasar modal sebagai sarana penghimpun dan pengalokasian dana yang diharapkan dapat membantu masyarakat dalam kegiatan ekonomi. Peran pasar modal sangat penting untuk masyarakat secara individu, hal tersebut didukung dengan adanya tujuan pasar modal yaitu mempertemukan pihak yang mempunyai dana lebih (*lender*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Fungsi keuangan dalam pasar modal yaitu menyediakan dana yang dibutuhkan oleh *borrower* dan *lender*, sehingga tidak terlibat secara langsung dalam kepemilikan aktiva riil. Saham, Obligasi dan Reksadana merupakan instrumen keuangan yang menjadi sumber dana dalam pasar modal (Andiani & Gayatri, 2018).

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan pada pasar modal yang paling populer dan banyak diminati oleh investor, karena saham menawarkan *return* dengan risiko yang sesuai. Tingginya *return* akan diimbangi dengan tingginya risiko yang akan dihadapi oleh investor. Return yang ditawarkan oleh perusahaan kepada investor berbentuk dividen. Investor akan menganalisis mengenai harga saham, kinerja keuangan serta kebijakan dividen perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini merupakan upaya investor untuk memperoleh *return* yang tinggi dengan meminimalisir risiko (Narayanti & Gayatri, 2020).

Harjito & Martono (2013) mencatat bahwa kebijakan dividen ialah suatu keputusan perusahaan dalam memberikan keuntungan pada investor. Kebijakan pembagian dividen dinyatakan melalui rasio pembayaran dividen yang dapat menunjukkan keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada investor. Pembayaran dividen yang lebih kecil mengikuti jumlah laba ditahan perusahaan yang mana bergantung pada kebijakan dividen itu sendiri di tiap perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS),

Earning Per Share (EPS), *Current Ratio (CR)*, serta *Debt to Equity Ratio (DER)* berperan penting dalam mempengaruhi kebijakan dividen (Tarwiyah, 2018).

Laba bersih yang dibagikan kepada investor dan jumlah lembar saham yang beredar merupakan elemen pertama yang mempengaruhi *Earning Per Share (EPS)*. Faktor kedua adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen, yang dapat mencerminkan perusahaan dengan ekspektasi yang kuat, sehingga meningkatkan permintaan pasar terhadap produknya. Yudiana & Yadnyana (2016) memiliki hasil dari penelitiannya yakni kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen berpengaruh secara signifikan oleh rasio *DER*. Faktor ketiga adalah *Current Ratio (CR)* yaitu hubungan lancar antara likuiditas perusahaan dengan kemampuan membayar dividen. Rasio lancar menunjukkan pemenuhan obligasi jangka pendek (Sari et al., 2016). Faktor keempat yakni *Investment Opportunity Set (IOS)* ialah aktiva yang dimiliki saat ini dan masa mendatang dengan nilai kas di masa mendatang. Nilai dari *Investment Opportunity Set* dapat menggambarkan peluang investasi yang menguntungkan di masa mendatang. Peluang investasi perusahaan akan semakin besar ketika rasio pembayaran dividen rendah. Hubungan positif antara peluang investasi dan kebijakan dividen ditunjukkan dalam penelitian Yudiana & Yadnyana (2016) dan Putri (2013).

Tujuan dilakukannya riset ini adalah untuk menguji 4 variabel, yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Investment Opportunity Set (IOS)*. Penggunaan 4 variabel tersebut diharapkan meningkatkan dividen yang akan diperoleh pemegang saham. Dengan adanya peningkatan dividen diharapkan citra perusahaan baik dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi.

Perusahaan produksi batu bara yang dipilih peneliti untuk diteliti yaitu pada tahun 2018-2021. Alasan dipilihnya suatu perusahaan di bidang produksi batu bara adalah karena pada tahun 2018 ke 2019 sempat mengalami penurunan. Pada 2019 ke 2020 mengalami penurunan kembali akibat pandemi *COVID-19*. Namun terdapat peningkatan laba bersih pada perusahaan bidang tersebut setelah pandemi pada tahun 2021, sehingga diprediksi terdapat kenaikan dividen untuk periode berikutnya. Adanya kenaikan dividen tersebut dapat memaksimalkan *return* dividen yang akan diperoleh investor, sehingga investor tertarik kepada perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu belum membahas tentang pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen selama masa pandemi *COVID-19*. Kondisi sebelum *COVID-19* dan selama *COVID-19* tentunya membawa hasil yang berbeda mengenai faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh dividen per lembar saham dengan kebijakan pembagian dividen yang diprosikan *dividend payout ratio* pada sebelum pandemi dan selama pandemi *COVID-19*.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Pengertian

Dalam riset ini digunakan beberapa istilah sebagai variabel yang diselidiki pengaruhnya. Pengertian setiap variabel dijelaskan sebagai berikut:

1. *Dividen Payout Ratio (DPR)*
Dividen Payout Ratio merupakan perbandingan antara total dividen yang dibayarkan dengan *net income* atau laba bersih yang diperoleh perusahaan (Samrotun, 2015). Semakin besar DPR (rasio pembayaran dividen) akan semakin menguntungkan bagi investor, tetapi hal tersebut tidak berlaku pada perusahaan karena dapat memperlemah keuangan pada perusahaan dan menghambat pertumbuhan perusahaan, begitupun sebaliknya. Oleh sebab itu untuk memenuhi kebijakan tersebut harus sesuai dengan harapan para investor, namun juga harus memikirkan keadaan keuangan perusahaan agar tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.
2. *Earning Per Share (EPS)*
Earning Per Share menggambarkan informasi dari tingkat laba bersih pada suatu perusahaan yang akan dibagikan pada para investor (Diantini, 2016). EPS menunjukkan keadaan profitabilitas perusahaan dan menarik banyak investor, karena semakin banyak nilai EPS maka membuat naiknya laba saham yang didapat oleh investor.
3. *Debt to Equity Ratio (DER)*
Debt to Equity Ratio menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola proporsi hutang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan (Pratiwi, 2016). Nilai DER yang tinggi dikarenakan

adanya ekuitas yang rendah, maka perusahaan akan memiliki tingkat pengembalian dividen kepada para investor yang rendah. Perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* rendah lebih diminati oleh para investor yang mengharapkan dividen, daripada perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* tinggi, karena perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* tinggi akan membagikan dividen yang kecil atau bahkan tidak membagikan sama sekali. Namun menurut penelitian Marietta & Sampurno (2013) adanya nilai DER yang tinggi juga dapat diimbangi dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham, hal tersebut dapat terjadi dikarenakan adanya hutang yang tinggi dimanfaatkan untuk perkembangan perusahaan dengan tujuan untuk mencapai laba yang maksimal. Adanya laba yang maksimal dapat mempengaruhi tingginya nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR).

4. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) merupakan kemampuan korporasi untuk melunasi pembayaran hutang jangka pendek (Kasmir, 2016). Semakin tinggi perhitungan *current ratio* dapat memperlihatkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk dalam membayar dividen yang terhutang). Adanya hasil perhitungan *current ratio* yang semakin tinggi juga dapat meningkatkan keyakinan dari para investor bahwa perusahaan bisa membayar dividen sesuai dengan yang diharapkan oleh investor (Samrotun, 2015). Perbandingan seluruh aktiva dengan total kewajiban adalah perhitungan rasio lancar.

5. *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set yaitu perusahaan bakal membutuhkan modal eksternal jika mampu menentukan kategorisasi pertumbuhannya di masa depan dan bagi korporasi yang memiliki peluang kuat untuk memperluas rencana bisnisnya (Oktarya et al., 2014). Proksi yang digunakan untuk berbagai peluang investasi adalah proksi berbasis pasar harga atau MBVE. Karena proksi harga merupakan ukuran yang menunjukkan perspektif pertumbuhan korporasi dengan harga pasar. Alasannya adalah karena proksi harga ini juga menunjukkan bahwa pasar memperkirakan pengembalian investasi perusahaan dari pengembalian ekuitas yang diantisipasi di masa depan. Meningkatnya nilai MBVE maka meningkat juga level IOS Korporasi. Tingkat IOS yang tinggi membutuhkan beberapa kemungkinan investasi yang mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dana yang akan dibagikan sebagai dividen investor digunakan untuk membeli investasi yang menguntungkan (Prihatini & Susanti, 2018).

2.2. Dasar Teori

Selain beberapa istilah di atas, diperlukan beberapa teori yang menjadi dasar dalam menentukan hipotesis penelitian. Teori tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Agency Theory*

Teori keagenan (*Agency Theory*) ialah teori yang sering digunakan sebagai dasar pada praktik bisnis di perusahaan. Teori keagenan mendasar pada hubungan kontrak antara pemegang saham (*prinsipal*) dan manajemen (*agen*) (Pujiastuti, 2008). Para pemegang saham mempekerjakan orang lain sebagai pihak manajemen pada perusahaan untuk menjalankan wewenang yang sudah dibuat. Akibat dari adanya kondisi tersebut mengakibatkan terjadinya konflik pada agen dan prinsipal, dikarenakan terdapat perbedaan tujuan dan kepentingan akan menyebabkan terjadinya masalah agensi (*agency problem*).

2. *Signaling Theory*

Kenaikan dividen merupakan indikasi kepada investor bahwa manajemen perusahaan dapat memprediksi laba masa depan. Sebaliknya, pemegang saham berasumsi bahwa menurunnya dividen disebabkan karena perusahaan sulit untuk menghasilkan laba di masa depan (Ramadhan, 2016).

2.3. Hipotesis Penelitian

Beberapa hipotesis yang telah ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh EPS terhadap DPR

Secara teori seharusnya EPS terdapat pengaruh positif terhadap DPR, dikarenakan peningkatan

laba bersih per lembar saham akan berdampak pada kenaikan persentase DPR yang disebabkan karena jumlah laba yang dibagikan semakin meningkat. Hartanti et al. (2019) menyimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Zain (2017) yang menyatakan hal yang sama bahwa EPS berpengaruh positif terhadap DPR. Selain itu Sari et al. (2016) menyatakan bahwa EPS berdampak terhadap dividen tunai, yaitu semakin tinggi laba per saham maka dividen tunai akan meningkat. Oleh karena itu, dihasilkan hipotesis sebagai berikut.

H1: EPS mempunyai pengaruh positif terhadap DPR.

2. Pengaruh DER terhadap DPR

Rasio ini menunjukkan pemanfaatan dalam penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan, hutang yang meningkat akan berpengaruh terhadap besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan dividen kepada para pemegang saham. Dalam rasio ini terdapat pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), disebabkan karena terdapat penjelasan yang didukung oleh Marietta & Sampurno (2013) bahwa beban hutang yang tinggi pada perusahaan tidak berarti dividen yang dibagikan juga akan rendah. Hal ini terjadi karena dana internal yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk dipergunakan dalam keperluan investasi perusahaan sehingga adanya hutang digunakan untuk perluasan ekspansi perusahaan. Sehingga didapatkan hipotesis sebagai berikut.

H2: DER mempunyai pengaruh positif terhadap DPR.

3. Pengaruh CR terhadap DPR

Secara teori seharusnya CR terdapat pengaruh positif terhadap DPR, dikarenakan semakin tinggi nilai CR maka DPR juga semakin tinggi dan sebaliknya. Hal tersebut dikarenakan jika hutang perusahaan lebih tinggi daripada nilai aset lancar, maka nilai CR rendah. Rendahnya nilai CR akan mempengaruhi total dividen yang dibagikan, jika nilai CR rendah maka total dividen yang akan dibagikan juga rendah. Oleh karena itu, dihasilkan hipotesis sebagai berikut.

H3: CR mempunyai pengaruh positif terhadap DPR.

4. Pengaruh IOS terhadap DPR

Secara teori seharusnya IOS terdapat pengaruh negatif terhadap DPR, dikarenakan perusahaan mempergunakan dana untuk memfasilitasi peningkatan produktivitas sehingga dividen yang dibagikan semakin kecil. Riset yang dilakukan oleh Yudiana & Yadnyana (2016) dan Putri (2013) konsisten dengan hasil yang ada pada riset ini yaitu *set peluang investasi* telah menghasilkan dampak dari kebijakan dividen.

H4: IOS mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR.

5. Pengaruh Simultan EPS, DER, CR, dan IOS terhadap DPR

Dikarenakan secara parsial *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki pengaruh maka diperkirakan secara simultan juga memiliki pengaruh. Pengujian simultan membuktikan secara bersama bahwa variabel independen (EPS, DER, CR, dan IOS) berpengaruh terhadap DPR sebagai variabel dependen (Putri et al., 2020). Beberapa variabel yang diuji secara simultan umumnya membawa pengaruh yang lebih besar. Oleh karena itu, dihasilkan hipotesis secara simultan sebagai berikut.

H5: EPS, DER, CR, dan IOS mempunyai pengaruh terhadap DPR.

3. Metode

Jenis penelitian merupakan penelitian kuantitatif menggunakan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif ini tergolong jenis penelitian explanatory research dan penelitian verifikatif. Penelitian explanatory research merupakan penelitian yang menerapkan asumsi dengan memiliki hubungan sebab akibat (Sugiyono, 2017). Penelitian verifikatif ialah penelitian yang membuktikan teori metode ilmiah dengan hipotesis yang berupa kesimpulan, apakah hipotesis diterima atau ditolak (Sugiyono, 2017).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa data sekunder. Data yang dikumpulkan adalah data laba bersih, jumlah saham beredar, total hutang, total ekuitas, aset lancar, hutang lancar, jumlah dividen yang dibayarkan, dan harga penutupan saham pada laporan keuangan perusahaan sub sektor

produksi batu bara periode 2018- 2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yakni metode dokumentasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor produksi batu bara yang terdaftar di BEI sejumlah 19 perusahaan. Pada penelitian ini, sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria kualifikasi adalah perusahaan sub sektor produksi batu bara yang terdaftar di BEI dengan laporan keuangan yang dapat diakses oleh publik dan terdapat pembagian dividen setiap tahun selama periode 2018-2021. Dalam penggunaan metode tersebut menghasilkan 8 sampel yang layak untuk diteliti. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah EPS (X_1), DER (X_2), CR (X_3), dan IOS (X_4), sedangkan untuk variabel terikatnya yaitu Kebijakan Dividen yang diprosikan oleh Dividend Payout Ratio (Y).

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji regresi linier berganda. Adapun tahapan pengujian sebagai berikut:

1. **Uji Statistik Deskriptif**

Pengujian ini dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian.

2. **Uji Asumsi Klasik**

Pengujian ini bertujuan untuk memastikan data memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan dalam regresi linier berganda.

3. **Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian ini terdiri dari empat bagian utama, yaitu:

- a. Uji Normalitas,
- b. Uji Multikolinearitas,
- c. Uji Heteroskedastisitas,
- d. Uji Autokorelasi.

4. **Analisis Regresi Linier Berganda**

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Di mana:

- Y = Dividend Payout Ratio (DPR),
- α = Konstanta,
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi berganda,
- X_1 = Earning Per Share (EPS),
- X_2 = Debt to Equity Ratio (DER),
- X_3 = Current Ratio (CR),
- X_4 = Investment Opportunity Set (IOS),
- e = Standar error/tingkat kesalahan.

5. **Uji Goodness of Fit (R^2)**

Pengujian ini digunakan untuk menilai seberapa baik model regresi yang digunakan dapat menjelaskan variasi data.

6. **Uji Parsial (Uji t)**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

7. **Uji Simultan (Uji F)**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

8. **Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran dugaan yang diajukan berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya.

4. Analisis dan Pembahasan

Uji statistik deskriptif menguraikan data penelitian meliputi nilai minimum, maksimum, dan mean serta standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1: Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
X1 (EPS)	32	68,60	3210,96	651,2683	694,11766
X2 (DER)	32	9,65	162,08	60,3103	36,88975
X3 (CR)	32	89,44	1010,00	264,6360	212,70815
X4 (IOS)	32	0,01	1014,52	223,7282	226,13217
Y (DPR)	32	0,00	15,97	7,4883	3,30183

Setelah melewati uji statistik deskriptif, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berikut penjelasan tahapan uji asumsi klasik:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas berfokus untuk mengetahui apakah model regresi dapat terdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode Komolgorov-Smirnov dengan hasil sebagai berikut. Uji Komolgorov-Smirnov dinyatakan terdistribusi normal jika hasil signifikansi lebih besar dari 0,05. Pada uji normalitas, nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu 0,200, maka dapat dikatakan data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen (X) pada model data yang digunakan. Indikator tidak adanya gejala multikolinearitas adalah nilai *tolerance* lebih dari 0,1 serta hasil ukuran *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10,00. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai VIF seluruh variabel

Tabel 2: Tabel Tolerance dan VIF

Variabel	Tolerance	VIF
X1 (EPS)	0,974	1,026
X2 (DER)	0,244	4,095
X3 (CR)	0,246	4,064
X4 (IOS)	0,952	1,051

independen (EPS, DER, CR, dan IOS) sebesar $< 10,00$ dan nilai tolerance $> 0,1$, menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas. Hasil ini menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai VIF seluruh variabel independen (EPS, DER, CR, dan IOS) sebesar $< 10,00$ dan nilai tolerance $> 0,1$, menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas. Hasil ini menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen.

3. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada perbedaan antara pengamat. Metode yang digunakan adalah uji Glejser, dimana kriteria signifikansi hasil harus lebih besar dari 0,05 untuk menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Pada penelitian ini, hasil uji heteroskedastisitas mencapai nilai signifikan lebih dari 0,05 yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki target untuk meninjau apakah terdapat korelasi antara data tahun terakhir dengan tahun sebelumnya dalam penelitian ini. Pada riset ini, uji Durbin-Watson dimanfaatkan guna menentukan ada atau tidaknya bukti autokorelasi. Diketahui $K(4)$ dan $N(32)$ dengan signifikansi 5%. Hasil keputusan uji autokorelasi ialah nilai dU menunjukkan 1,753 dan hasil $4-dU$ adalah 2,247. Kriteria untuk lolos dalam uji autokorelasi adalah nilai Durbin-Watson harus berada di antara (dU) sampai ($4-dU$) atau antara 1,753 sampai 2,247. Dikarenakan

Tabel 3: Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
X1 (EPS)	0,175
X2 (DER)	0,932
X3 (CR)	0,885
X4 (IOS)	0,591

hasil nilai pada uji Durbin- Watson penelitian ini adalah 2,206 maka dapat disimpulkan tidak ada gejala autokorelasi dalam model regresi penelitian ini. Data penelitian sudah memenuhi seluruh kriteria asumsi klasik, sehingga layak ditelusuri dan dapat dilanjutkan untuk pengujian regresi linier berganda. Dikarenakan data penelitian sudah memenuhi uji asumsi klasik maka dilakukan uji regresi linier berganda dengan hasil pada Tabel 4. Berdasarkan hasil analisis

Tabel 4: Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Q	Std. Error
(Constant)	7,426	1,898
X1 (EPS)	0,001	0,001
X2 (DER)	0,047	0,023
X3 (CR)	-0,005	0,003
X4 (IOS)	-0,009	0,003

regresi linier berganda di atas dapat disimpulkan persamaan regresi yang menunjukkan korelasi pergerakan setiap variabel sebagai berikut.

$$DPR = (7,426) + (0,001)EPS + (0,047)DER - (0,005)CR - (0,009)IOS + e$$

Analisis regresi linier berganda bertujuan mengetahui apakah variabel (X) berpengaruh terhadap variabel (Y). Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Goodness of Fit (Uji R^2)

R^2 menunjukkan sebesar apa suatu variabel (X) memberi pengaruh suatu variabel (Y). Nilai R^2 antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai yang dijadikan indikator diambil dari hasil *adjusted R-square*. Hal ini dikarenakan terdapat keterbatasan tertentu pada nilai lain misal *R-square* yang mana hasilnya akan meningkat seiring dengan penambahan variabel, sedangkan *adjusted R-square* disebut sebagai bentuk khusus dari *R-square* karena memiliki nilai yang lebih objektif. Oleh karena itu penggunaan nilai *adjusted R-square* seringkali menggambarkan kondisi pengaruh yang lebih akurat. Keputusan ini tentu diharapkan dapat menghasilkan nilai yang lebih terpercaya. *Uji goodness of fit* diuraikan lebih detail pada riset ini dan memperoleh nilai yang cukup tinggi yaitu 0,703 atau lebih dari 0,67 sehingga dikategorikan sebagai pengaruh simultan yang kuat. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel berpengaruh sebesar 70,3% terhadap *DPR*. Sedangkan 29,7% (100% - 70,3%) penentu *DPR* dipengaruhi oleh variabel lain.

2. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Tujuan uji t statistik adalah untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial atau individual terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji-t. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel (X) berpengaruh terhadap variabel (Y). Berdasarkan perhitungan, nilai (t tabel) adalah 2,052 maka area tidak berpengaruh berada pada - 2,052 sampai 2,052. Apabila nilai t hitung pada hasil uji statistik kurang dari -2,052 maka berpengaruh negatif sedangkan jika lebih dari 2,052 maka berpengaruh positif.

3. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara simultan atau bersama-sama. Kriteria suatu variabel (X) mempengaruhi variabel (Y) pada saat yang sama adalah hasil signifikansi tidak boleh lebih besar dari 0,05. Uji F atau uji simultan menunjukkan

Tabel 5: Uji t Parsial

Variabel	t	Sig
X1 (EPS)	0,970	0,341
X2 (DER)	2,248	0,034
X3 (CR)	-0,701	0,490
X4 (IOS)	-2,508	0,019

bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen karena hasilnya menunjukkan 0,045 atau lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu EPS, DER, CR, dan IOS secara simultan berpengaruh terhadap DPR.

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan maka didapatkan beberapa analisis. Hipotesis pertama ialah EPS berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil uji t variabel Earning Per Share (EPS) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh dikarenakan nilai signifikansi $0,341 > 0,05$ sehingga H1 ditolak dan H0 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono dan Nugroho (2013) menyatakan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh terhadap DPR. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin tinggi juga laba perusahaan. Proporsi laba ditahan yang semakin besar akan mempengaruhi besar kecilnya nilai laba bersih yang akan didapatkan oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, keputusan perusahaan dalam menentukan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan modal, membayar hutang, dan lainnya membawa dampak terhadap total dividen yang dibagikan. Hal ini menyebabkan EPS tidak berpengaruh secara langsung terhadap DPR, dikarenakan jumlah EPS tidak sepenuhnya menggambarkan nilai DPR. Nilai DPR ditentukan oleh besar kecilnya laba ditahan dan laba yang dibagikan dividen.

Analisis kedua yaitu membahas pengaruh DER terhadap DPR. Hasil uji t variabel DER terhadap DPR menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini juga sejalan dengan penelitian oleh Marietta & Sampurno (2013) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Hal tersebut disebabkan karena penentu DPR secara teori berhubungan erat dengan jumlah kewajiban, hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya hutang yang besar dapat menambah modal perusahaan dan adanya modal yang besar membuat perusahaan lebih leluasa dalam mengatur dananya untuk kegiatan investasi yang menguntungkan sehingga dengan adanya modal yang besar maka kemungkinan untuk memperoleh keuntungan juga besar serta besar juga potensi terhadap pembagian dividen. Oleh karena itu, perolehan rasio hutang yang tinggi belum tentu menunjukkan potensi pembagian dividen rendah. Penggunaan hutang untuk mencapai laba maksimal akan membawa dampak baik pada kenaikan rasio pembagian dividen.

Pembahasan ketiga mengenai pengaruh CR terhadap DPR. Hasil uji t variabel CR terhadap DPR menunjukkan bahwa secara parsial CR tidak berpengaruh terhadap DPR karena nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarwiyah (2018) menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap DPR. Begitupun hasil penelitian Bilqis (2018) yang menyimpulkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap DPR. Current Ratio (CR) tidak seterusnya mempengaruhi kebijakan dividen, termasuk pada perusahaan yang sudah beroperasi lama. Hal ini menunjukkan bahwa CR tidak digunakan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham, namun CR dapat dimanfaatkan untuk pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen dengan tujuan untuk ekspansi perusahaan. Para pemegang saham memperhatikan CR sebagai kemungkinan pada pembayaran dividen.

Kemudian pembahasan keempat yaitu mengenai pengaruh IOS terhadap DPR. Hasil uji t variabel IOS terhadap DPR menunjukkan bahwa secara parsial IOS berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudiana & Yadnyana (2016) menyimpulkan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai Market to Book Value Equity (MBVE) maka menunjukkan kecenderungan tingkat IOS perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan dengan nilai IOS tinggi berarti terdapat banyak peluang investasi untuk yang perlu didanai sehingga akan mengurangi rasio pembayaran dividen, karena pihak manajemen menganggap bahwa adanya dana yang seharusnya dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham akan lebih bermanfaat untuk diinvestasikan dalam laba ditahan dengan tujuan memperbaiki pertumbuhan dan perkembangan perusahaan.

Selanjutnya adalah pembahasan mengenai pengaruh simultan seluruh variabel. Hasil uji F me-

nunjukkan bahwa secara simultan Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dikarenakan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini dikarenakan apabila bekerja secara bersama-sama, seluruh variabel akan lebih kuat dalam membawa pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa kinerja variabel independen secara simultan akan lebih memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

5. Kesimpulan

Seluruh variabel independen berpengaruh sebesar 70,3% terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sub sektor produksi batu bara periode 2018-2021. Melihat hasil uji regresi linier berganda, maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sementara itu, *Investment Opportunity Set* (IOS) secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara simultan, *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pustaka

- Afriani, F., Safitri, E., & Aprilia, R. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 1(1), 2–4.
- Agustina, F. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Andiani, N. W. S., & Gayatri. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/eja2018.v24.i03.p19>.
- Anthony, R. N., & Govindarajan. (2016). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Salemba Empat.
- Ardiprawiro. (2015). *Dasar Manajemen Keuangan*. Universitas Gunadarma.
- Bilqis, H. (2018). Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas, Profitabilitas, dan Size (Ukuran Perusahaan) terhadap Kebijakan Dividen. In *Skripsi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 1, Issue 1).
- Brigham, E. F., & Houston. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1*. Salemba Empat.
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 241718.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta, CV.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, D. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. 1–84.
- Harjito, A. D., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*. Ekonisa.
- Hidayah, N. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1129–1140.
- Maladjian, C. (2015). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks.
- Muttakin, Z., & Prihatiningsih. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Return Saham Per-

- usaha Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2017. *Jurnal Sains Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(2), 36–48.
- Narayanti, N. P. L., & Gayatri. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 528–539. Retrieved from <http://klik.dva.gov.au/rehabilitation-library/1-introduction-rehabilitation>.
- Oktarya, E., Syafitri, L., & Wijaya, T. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Laba, Investment Opportunity Set, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 1(1), 1–12. Retrieved from <http://eprints.mdp.ac.id/1375/>.
- Pamungkas, N., Rusherlistyani, & Janah, I. (2017). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 34–41. Retrieved from <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>.
- Prasetyo, T. (2013). Dividen, Hutang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 10–22. Retrieved from <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>.
- Pratiwi, R. D., Siswanto, E., & Istanti, L. N. (2016). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 136–145.
- Prihatini, P., & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*, 1(2), 298. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i2.47>.
- Puspitasari, K. D., & Latrini, M. Y. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Anak Perusahaan, Leverage dan Ukuran Kap Terhadap Audit Delay. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2), 283–299. [https://doi.org/10.1016/0006-291X\(67\)90589-X](https://doi.org/10.1016/0006-291X(67)90589-X).
- Putri, D. A. (2013). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Retrieved from <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Laba Bersih, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 209–227.
- Ramadhan, W. A. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Sales Growth terhadap Dividend Policy pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 112–119.
- Rehman, A., & Takumi, H. (2012). Journal of Contemporary Issues in Business Research ©. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 1(1), 20–27.
- Rifai, M., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Consumer Good yang Terdaftar di Bursa. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 171–180. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v14i1.10884>.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi Pert)*. Mitra Wacana Media.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi: Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value (Study on Food and Beverages Companies Listed on the Stock Exchange for the Period of 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1), 1–10.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sanusi, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Penerbit Salemba Empat.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–13.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Penerbit Alfabeta.
- Sumarni, I., Yusniar, M. W., & Juniar, A. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(2), 201–212.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Edisi Pert)*. Konisius.

- Tarwiyah, L. (2018). Pengaruh Investment Opportunity Set, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). <http://link.springer.com/10.1007/978-3-319-76887-8>.
- Veronika, W., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Berfokus Pada Perusahaan Pertambangan 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 8(2), 121–137. <http://ejournal.swadharma.ac.id/index.php/remittance/article/view/211>.
- Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 112–141.