

ANALYSIS OF THE ROLE OF DIVIDEND POLICY AS A MEDIATEER OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET AND LEVERAGE INFLUENCES ON COMPANY VALUES

¹Prima Dita Hapsari*, ²Weri Aprilia
Universitas Utpadaka Swastik
Jl. K.S. Tubun No.11, Pasar Baru, Kota Tangerang
¹primadita86@gmail.com

(Received: 1 Desember 2023 / Accepted: 16 Desember 2023 / Published Online: 29 Desember 2023)

ABSTRACT

This study aims to determine the role of the DPR as a Mediation Variable on the Effect of IOS and DER on Firm Value. Measuring instrument method using purposive sampling. Statistical analysis using SPSS 25 program. The results showed the effect of direct effect partially IOS effect on firm value, DER affects firm value with sig value 0.000. The effect of the indirect effect partially IOS influences the DPR, DER influences the DPR with a sig value 0.000. Test the effect of indirect effect DPR has no effect on the value of the company with a value of sig. 0.523. The value of the coefficient of the effect of the indirect effect is $1.329 < 1.349$, the value of the coefficient of the effect of the direct effect, which means that the DPR has an effect as a Mediation variable between the IOS on firm value. The value of the coefficient of the effect of the indirect effect is $0.328 < 0.538$, the value of the coefficient of the effect of the direct effect, which means that the DPR has an effect as a Mediation variable between the DER to firm value.

Keywords: Investment Opportunity Set (IOS), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Firm Value.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui Peran Dividen Payout Ratio (DPR) Sebagai Variabel Pemediasi Pada Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan. Alat ukur metode menggunakan purposive sampling. Analisis statistik menggunakan aplikasi program IBM SPSS Statistics versi 25.

Hasil penelitian uji pengaruh efek langsung secara parsial IOS berpengaruh pada nilai perusahaan, DER berpengaruh pada nilai perusahaan dengan nilai sig. 0,000. Pengaruh efek tidak langsung secara parsial IOS berpengaruh pada Dividend Payout Ratio (DPR), DER berpengaruh pada Dividend Payout Ratio (DPR) dengan nilai sig. 0,000. Uji Pengaruh efek tidak langsung Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan nilai sig. 0,523. Nilai koefisien pengaruh efek tidak langsung sebesar $1,329 < 1,349$ yaitu nilai koefisien pengaruh efek langsung yang artinya bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan. nilai koefisien pengaruh efek tidak langsung sebesar $0,328 < 0,538$ yaitu nilai koefisien pengaruh efek langsung yang artinya bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Investment Opportunity Set (IOS), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Nilai Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Industri manufaktur di Indonesia merupakan sektor korporasi yang memiliki pengaruh cukup besar terhadap perekonomian Indonesia dan telah menjadi penggerak perekonomian Indonesia serta memiliki peluang investasi yang jauh lebih besar. Keadaan ini dapat dipengaruhi oleh berbagai hal seperti pangsa pasar perusahaan manufaktur, daya saing produk manufaktur dan banyak hal lainnya ¹.

Di awal tahun 2022, banyak produk yang secara tidak langsung ditentukan pemerintah terkait kenaikan harga. Oleh karena itu, kenaikan harga produk sangat mempengaruhi dunia usaha. Menurut Adi (2021) pertumbuhan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya, karena perubahan harga saham dapat digunakan untuk melihat penilaian investor terhadap perusahaan.

Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan perusahaan yang menandakan harga saham perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan naik menandakan bahwa nilai yang dicapai pada suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan perusahaan kepada masyarakat dan para pemegang saham mulai dari didirikannya perusahaan sampai dengan saat pencapaian perusahaan yang maksimal ³.

Setiap perusahaan mempunyai penyusunan tujuan perusahaannya, tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, sedangkan jangka panjang adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik usaha. Untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan tidaklah mudah karena harus bersaing secara ketat menaikkan nilai perusahaan.

Beberapa perusahaan sektor manufaktur sudah berhasil memasuki pangsa pasar dunia. Pangsa pasar industri manufaktur di Indonesia kian berkembang karena daya saing produk-produk yang dihasilkan kian berinovasi dan meningkat. Peningkatan daya saing pada industri manufaktur membuka peluang investasi bagi perusahaan dan menarik minat investor dalam berinvestasi ¹.

Investment Opportunity Set (IOS) atau kesempatan investasi yaitu faktor penentu nilai perusahaan. Cara pandang berupa *Investment Opportunity Set* (IOS) berperan sangat penting bagi perusahaan karena *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki *assets in place* dan opsi investasi di masa yang akan datang ⁴.

Salah satu untuk meyakinkan investor untuk berinvestasi yaitu dengan mengukur tingkat *leverage*. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan utang dalam pendanaan perusahaan. Utang semakin besar membuat perusahaan harus mengeluarkan biaya bunga yang besar tiap bulannya sehingga akan meningkatkan *leverage* tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan utang dan modal serta merupakan salah satu rasio yang penting karena dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif. Apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) nya tinggi menunjukkan tingkat utang yang besar dan utang besar itu akan mengurangi keinginan para investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut ⁵, dan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi menurun dikarenakan investor tidak menanamkan modal kemudian perusahaan akan lebih membayar bunga bank dari pada memberikan keuntungan. Hal ini akan mengakibatkan hilangnya kesempatan berinvestasi bagi perusahaan untuk memanfaatkan laba perusahaan dalam kepentingan pertumbuhan perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Terdapat beberapa perusahaan dimana dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan dengan maksimal dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu investor akan menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang ⁶.

Salah satu harapan investor dalam berinvestasi sehingga diharapkan kesanggupan pemenuhan harapan investor dalam berinvestasi yang berupa dividend oleh management perusahaan. Perusahaan yang tidak konsisten dalam pembagian dividen dikarenakan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan di tahan guna melakukan investasi kembali, sedangkan pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-

besarnya. Adanya konflik ini menjadi permasalahan yang rumit bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan pembagian dividen.

Faktor penghubung nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, Pembagian dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Pembagian dividen berupa kas dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya. Sebaliknya, apabila perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan⁷.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya Adi (2021) bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan dengan *Market Value to Book of Asset* (MVBA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan secara simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Permatasari (2020) bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berkontribusi terhadap kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel Pemediasi, kepemilikan managerial dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berkontribusi terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel Pemediasi tidak berkontribusi terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen (DPR) tidak terbukti sebagai variabel Pemediasi atau tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan managerial dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Yang menjadi tujuan dari penelitian ini, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan sebagai.
3. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen.
4. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.
5. Menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

II. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, karena penelitian ini disajikan dengan angka-angka. Menurut Sugiyono (2012) dalam Wibowo & SE (2021), metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sample tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang ditetapkan.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang akan diukur yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Leverage* sebagai variabel independen kemudian nilai

perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel Pemediasi, untuk lebih mempermudah peneliti memahami definisi operasional dan pengukuran variabel maka ditampilkan dalam tabel, sebagai berikut:

Tabel 1
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
<i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Variabel Independen	<i>Investment Opportunity Set</i> atau peluang investasi merupakan <i>alternative</i> investasi perusahaan dimasa mendatang. Kesempatan atau peluang untuk memberikan keputusan investasi bagi perusahaan yang tergantung pada pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa depan.	<i>Market to Book Value Asset</i> (MBVA) = (total <i>asset</i> – total ekuitas) + (Σ saham yang beredar x harga penutup saham) / total <i>asset</i>	¹ dan Adi (2021)
<i>Leverage</i> Variabel Independen	Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> = Total Liabilitas / total ekuitas	Wibowo & SE (2021)
Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)	Nilai perusahaan adalah harga jual pada suatu perusahaan sebagai pelaku bisnis yang beroperasi, penentuan besarnya harga saham perusahaan ditentukan dari kesepakatan antara permintaan dan penawaran para pemegang saham dan perusahaan	<i>Price Book Value (PBV)</i> = Harga saham / <i>Book Value</i>	Dewi & Subardjo (2021)
Kebijakan dividen Variabel Pemediasi	Rasio pembayaran kebijakan dividen menggunakan DPR merupakan dividen dimana rasio ini menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan, alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan atau pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> = Dividen kas / laba bersih	Purwanto (2015) dan Putri, D. K <i>et al.</i> , (2020)

Sumber : Data yang diolah

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi di dalam penelitian ini adalah 194 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling non-probability sampling dengan pendekatan purposive random sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2
Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2021		194
1.	Perusahaan Manufaktur yang baru terdaftar di BEI selama Periode 2017-2021	(33)
2.	Perusahaan tidak melaporkan atau menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian	(6)
3.	Perusahaan menggunakan mata uang asing	(31)
4.	Perusahaan memiliki laba negatif atau minus selama periode pengamatan	(50)
5.	Perusahaan tidak konsisten melakukan pembayaran dividen selama periode	(42)
Total Sampel		32

Sumber : Data yang diolah

Model Penelitian

Berdasarkan jumlah variabel independen peneliti lebih dari satu variabel maka regresi linear berganda terdiri dari dua atau lebih variabel. Terdapat persamaan dengan menggunakan metode analisis 2 jalur (*path analysis*) yaitu antara lain sebagai berikut:

- Jalur pengaruh efek langsung

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{IOS} + \beta_2 \text{Leverage} + \epsilon$$
- Jalur pengaruh efek tidak langsung

$$\text{Kebijakan Dividen} = \alpha + \beta_1 \text{IOS} + \beta_2 \text{Leverage} + \epsilon$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{IOS} + \beta_2 \text{Leverage} + \beta \text{Kebijakan Dividen} + \epsilon$$

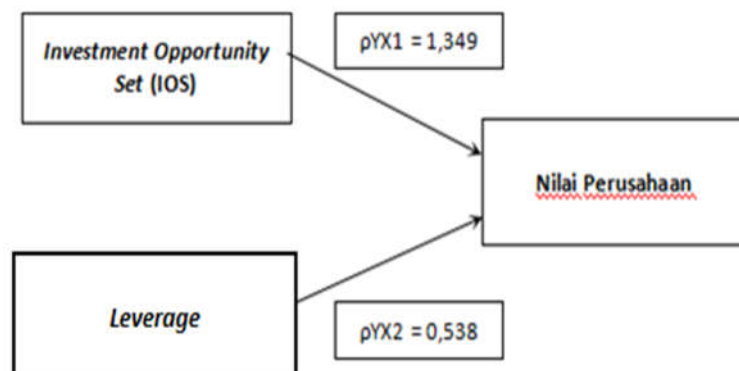
III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

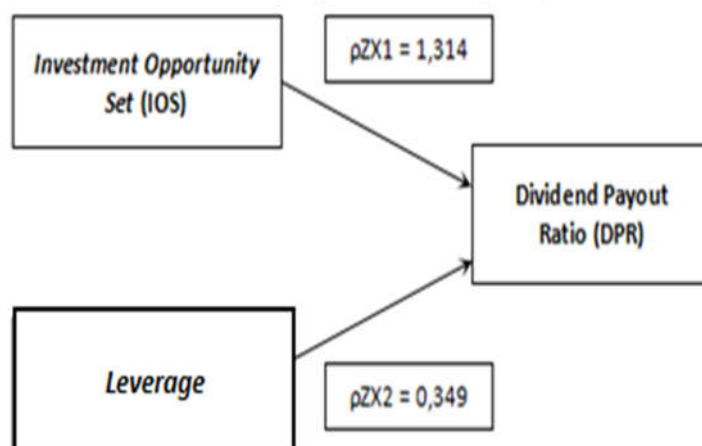
Tabel 3
Hasil Uji T-Test

Variabel	Unstandardized Coefficients	T Hitung	T Tabel	Sig.	Kesimpulan	
Jalur Pengaruh Efek Langsung (Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen)						
IOS	1,349	0,026	52,725	1,658	0,000	H1 Diterima
Leverage	0,538	0,071	7,579	1,658	0,000	H2 Dierima
Jalur Pengaruh Efek Tidak Langsung (Variabel Independen Terhadap Variabel Pemediasi)						
IOS	1,314	0,018	74,637	1,658	0,000	H3 Diterima
Leverage	0,349	0,057	6,113	1,658	0,000	H4 Dierima
Jalur Pengaruh Efek Tidak Langsung						

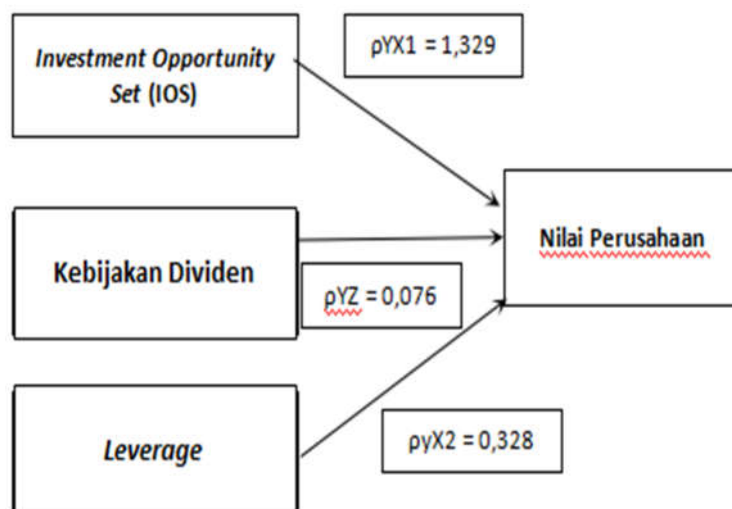
(Variabel Independen, Variabel Pemediiasi Terhadap Variabel Dependen)						
Kebijakan Dividen	0,076	0,119	0,642	1,660	0,523	H5 Ditolak



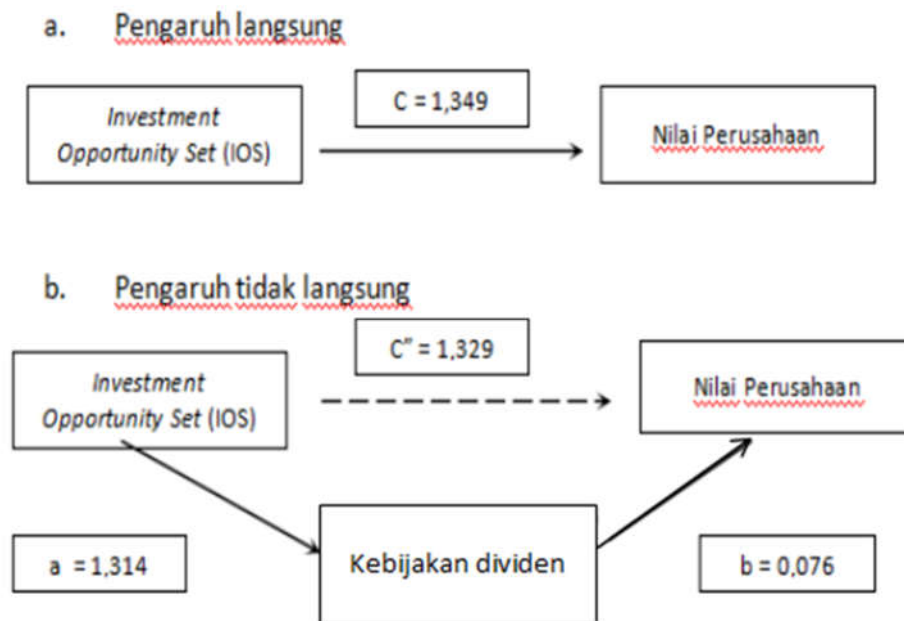
Gambar 2
Analisis Uji Efek Langsung



Gambar 3
Analisis Uji Efek Tidak Langsung



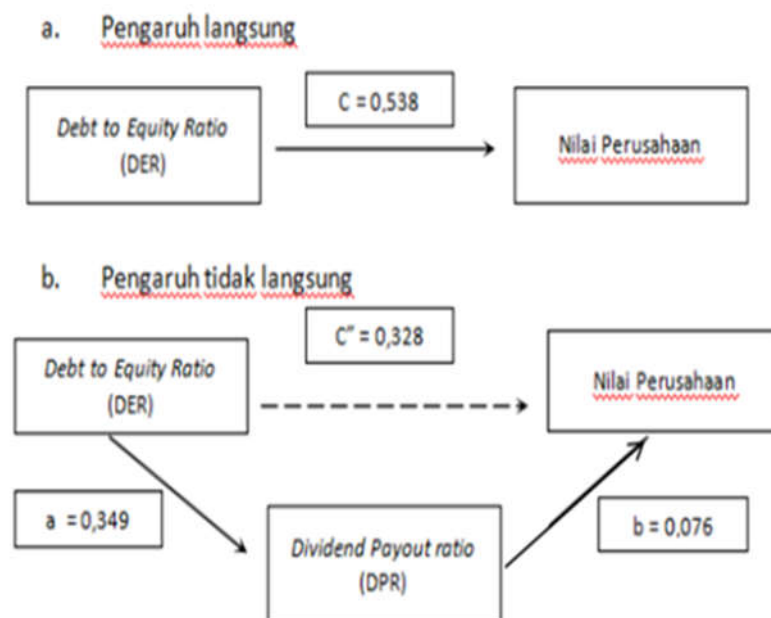
Gambar 4
Analisis Uji Efek Tidak Langsung



Gambar 5

Kebijakan dividen berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan gambar 5 di atas, dapat diartikan bahwa jika koefisien regresi c'' nilainya turun ($c'' < c$) diartikan variabel intervening dapat memediasi atau berpengaruh tetapi jalur b memiliki nilai Sig. 0,523 yang artinya tidak signifikan. Maka Hipotesis 6 ditolak.



Gambar 6

Kebijakan dividen berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara Leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan gambar 6 di atas, dapat makna bahwa jika koefisien regresi c'' nilainya turun ($c'' < c$) diartikan variabel intervening dapat memediasi atau berpengaruh tetapi jalur b memiliki nilai Sig. 0,523. Maka Hipotesis 7 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

H1: Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi pengaruh efek langsung IOS sebesar 1,349 dan nilai Sig. yaitu 0,000 menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020) kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi melalui pengeluaran dan biaya untuk mengeksplorasi kesempatan investasi masa depan dan proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. Semakin meningkat nilai IOS maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dikarenakan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan investasi dan diharapkan mendapatkan return yang lebih tinggi. IOS menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor kedepannya.

H2: Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi Leverage sebesar 0,538 dan nilai Sig. yaitu 0,000 menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa variabel Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa & Chabachib (2017) dan Putri (2020) perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan akan direspon negatif oleh investor. Semakin tingginya rasio DER menunjukkan semakin besarnya dana yang akan disediakan oleh kreditur. Maka yang diuntungkan disini bukanlah shareholder melainkan debtholder. Ketika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutang dibandingkan dengan membagikan dividen kepada investor. Kondisi ini direspon negatif oleh pihak investor yang cenderung berorientasi pada peningkatan nilai investasi pada perusahaan tersebut, sehingga membuat harga saham turun. Pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Berkurangnya minat investor tersebut akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

H3: Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh IOS terhadap Kebijakan dividen sebagai variabel Pemediasi yaitu, diperoleh koefisien regresi IOS sebesar 1,314 dan nilai Sig. yaitu 0,000 menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Permatasari (2020) dan Putri (2020), semakin memingkat IOS maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dikarenakan semakin tinggi kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan investasi dan diharapkan mendapatkan return yang lebih tinggi. IOS menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi daya tarik investor karena akan menguntungkan investor kedepannya.

H4: Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Diperoleh koefisien regresi Leverage sebesar 0,349 dan nilai Sig. yaitu 0,000 menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yang artinya bahwa variabel Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardani, I. A *et al.*, (2018) serta penelitian Abidah *et al.*, (2020) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada penurunannya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin rendah.

H5: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi DPR sebesar 0,076 dan nilai *Sig.* 0,523 menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Permatasari (2020), Adi (2021), Sunaryo, D & Adiyanto (2017), serta Putri (2020), bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten.

Hasil statistik deskriptif kebijakan dividen pada nilai rata-rata menunjukkan nilai Kebijakan dividen sebesar 0,5081 atau 50,81% dalam penelitian ini nilai pada kebijakan dividen cukup besar namun tidak signifikan atau tidak berpengaruh, kemungkinan peningkatan yang tidak signifikan mungkin disebabkan beberapa investor lebih berorientasi pada investasi jangka pendek, sehingga sebagian investor lebih memilih capital gain dibandingkan pembagian dividen.

H6: Pengaruh kebijakan Dividen sebagai variabel Pemediasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan gambar 5 Jika koefisien regresi c'' nilainya turun ($c'' < c$) diartikan variabel Pemediasi dapat memediasi atau berpengaruh, tetapi jalur b memiliki nilai *Sig.* 0,523 yang artinya tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien pengaruh efek tidak langsung sebesar $1,329 < 1,349$ yaitu nilai koefisien pengaruh efek langsung yang artinya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Dengan meningkatnya *Investment Opportunity Set* (IOS) maka akan meningkatkan pula kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi yang akan dilakukan perusahaan diharapkan memberikan tingkat keuntungan yang baik dimasa yang akan datang. Investor berharap, jika perusahaan mendapatkan peluang investasi menarik karena pengembalian yang lebih di masa yang akan datang maka dividen juga akan mengalami peningkatan. Semakin baik peluang investasi yang diambil oleh suatu perusahaan maka pengembalian atau keuntungan di masa mendatang juga semakin besar. Dengan demikian pembagian perusahaan akan memberikan sentiment yang positif kepada investor untuk berinvestasi, semakin banyak investasi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menyebabkan harga saham menjadi mahal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri (2020) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh sebagai variabel Pemediasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

H7: Pengaruh kebijakan Dividen sebagai variabel Pemediiasi antara *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan gambar 6 jika koefisien regresi c'' nilainya turun ($c'' < c$) diartikan variabel Pemediiasi dapat memediiasi atau berpengaruh, tetapi jalur b memiliki nilai Sig. 0,523 yang artinya tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien pengaruh efek tidak langsung sebesar $0,328 < 0,538$ yaitu nilai koefisien pengaruh efek langsung yang artinya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh sebagai variabel Pemediiasi antara *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Apabila dividen yang diberikan kepada pemegang saham jumlahnya rendah, maka akan memberikan sinyal negatif, karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki manajemen yang buruk. Akibatnya, para investor akan ragu dan mengurungkan niat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. yang akan berujung pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri (2020) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh sebagai variabel Pemediiasi antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang membahas mengenai analisis Peran Kebijakan Dividen Sebagai Pemediiasi Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen, *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediiasi atau berpengaruh antara pengaruh variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh sebagai variabel Pemediiasi antara *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa variabel Pemediiasi yaitu kebijakan dividen tidak dapat memediiasi atau berpengaruh antara pengaruh variabel *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk lebih menambah jumlah proksi variabel independen, yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan yang tidak dijelaskan pada penelitian ini dan menambahkan variabel independen agar lebih luas lagi untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel satu dengan lainnya.

V. DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kuncoroningtyas, Meilina C. Analisis Determinan Investment Opportunity Set pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Univ Negeri Yogyakarta Yogyakarta*. Published online 2019.
- [2] Adi P. Pengaruh Investmen Opportunity Set (IOS), keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Tercatat Di BEI Tahun 2015-2019. *Dr Diss Univ Teknokr Indones Bandar Lampung*. Published online 2021.
- [3] Dewi EA, Subardjo A. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Size, dan Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *J Ilmu dan Ris Akunt (JIRA)*. 2021;(10(6)).
- [4] Rahmayani AP. Pengaruh Investment Opportunity Set, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tercatat Di BEI Tahun 2014–2017. *Univ Islam Indones Yogyakarta*. Published online 2018.
- [5] Khoiri AM. Innovation of Local Government in Creating Conducive Investment Climate (Study in Lamongan Regency. *J Ilm Adm Publik*. 2016;(2(3), 115-122.).
- [6] 6. Zulfi DSA, Widyawati D. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *J Ilmu dan Ris Akunt (JIRA)*. 2021;(10(10)).
- [7] Rahayu IT. Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019. *J Ilm Mhs Manajemen, Bisnis Dan Akunt*. 2021;(3(4), 727-737.).
- [8] Permatasari YA. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Investmen Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *octoral Diss UPN" Veteran" Jawa Timur*). Published online 2020.
- [9] Kallapur, S., & Trombley MA. The investment opportunity set: determinants, consequences and measurement. *Manag Financ*. Published online 2001.
- [10] Wibowo WY, SE MA. PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019. *J Inov*. 2021;(23(01),):2568-2586.
- [11] Suryaningsih A. Perbedaan Persepsi Mahasiswa Akuntansi Mengenal Learning Management System (LMS). Published online 2015:73.
- [12] Putri RN. Indonesia dalam Menghadapi Pandemi Covid-19. *J Ilm Univ Batanghari Jambi*. 2020;20(2):705. doi:10.33087/jiubj.v20i2.1010
- [13] Kasmir D. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.; 2019.
- [14] Sugiyono. *No Title Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.; 2020.
- [15] Melati, D. K, Prasetiono P. Pengaruh Return on Assets, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Size terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2019). *Diponegoro J Manag*. 2021;(10(2)).
- [16] Husna NAI. Pengaruh Ptofitabilitas, Leverage dan Kbijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur ang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (*Doctoral Diss STIE Perbanas Surabaya*). Published online 2019.
- [17] Sunaryo, D, Adiyanto Y. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Dividen Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Hasil Industri Untuk Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012–2017. *J Manaj*. 2017;(7(1)).
- [18] Annisa R, Chabachib M. Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro J Manag*. 2017;(6(1)):188-202.

- [19] Horne V. *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan 2 (Ed. 12)*. Penerbit Salemba. Jakarta.; 2012.
- [20] Hill RJ, Fishbein M, Ajzen I. Belief, Attitude, Intention and Behavior: An Introduction to Theory and Research. *Contemp Sociol.* 1977;6(2):244. doi:10.2307/2065853
- [21] M. D. Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen. Published online 2018.
- [22] Wardani, I. A, Isharijadi I, Astuti E. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur BEI. *FIPA Forum Ilm Pendidik Akunt.* 2018;Vol. 6, No.
- [23] Nursiami, N, Simamora SC. PENGARUH RETURN ON EQUITY, CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI. *J Inov Mhs Manaj.* 2021;(2(1)):20-31.
- [24] Fauziah F. Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. *Pustaka Horizon Samarinda*. Published online 2017.
- [25] Pratamasari M. DETERMINAN FUNDAMENTAL ANALYSIS OF LQ45 STOCK PRICES. (*Doctoral Diss STIE MALANGKUCECWARA*). Published online 2020.
- [26] Sugiyono. *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta. Bandung.; 2012.
- [27] Purwanto P. PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *FIPA Forum Ilm Pendidik Akunt.* 2015;Vol. 3, No.
- [28] Putri, D. K, Junaid, A, Hairuddin SH. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Pemeditasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CESJ Cent Econ Students J.* 2020;(3(4)).
- [29] Abidah A, Hidayatullaah HN, Simamora RM, Fehabutar D, Mutakinati L. The Impact of Covid-19 to Indonesian Education and Its Relation to the Philosophy of “Merdeka Belajar.” *Stud Philos Sci Educ.* 2020;1(1):38-49. doi:10.46627/sipose.v1i1.9