



PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*

Ina Asitalia¹, Delia Meilani², Vina Azharika³ dan Erika Astriani Aprilia⁴

*inaassitalia250@gmail.com, delia.mlnii19@gmail.com azharikavina@gmail.com,
dosen00897@unpam.ac.id*

Program Studi Akuntansi-Program Sarjana-Universitas Pamulang

Abstract

The purpose of this study is to deeply understand the influence of debt policy and company size on the investment opportunity set, which is one of the important indicators in assessing the company's growth potential. This study uses a sample of 60 data taken from 12 companies included in the High Dividend 20 Index listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2023, which have met the specific criteria that have been previously set. This type of research is quantitative, which allows researchers to analyze numerical data systematically, with the sampling technique used is purposive sampling, which aims to select relevant and representative samples. The results of this study indicate that the debt policy variable does not have a significant effect on the Investment Opportunity Set, the company size variable has a significant effect on the Investment Opportunity Set, and simultaneously debt policy and company size have a significant effect on the Investment Opportunity Set. These findings provide valuable insights for company management in formulating the right financial strategy to maximize existing investment opportunities.

Keywords: *Debt Policy; Firm Size; Investment Opportunity Set;*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui secara mendalam pengaruh kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap *investment opportunity set* yang merupakan salah satu indikator penting dalam menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60 data yang diambil dari 12 perusahaan yang tergabung dalam Indeks High Dividend 20 yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia untuk periode waktu 2019 hingga 2023, yang telah memenuhi kriteria khusus yang telah ditetapkan sebelumnya. Tipe penelitian ini adalah kuantitatif, yang memungkinkan peneliti untuk menganalisis data numerik secara sistematis, dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yang bertujuan untuk memilih sampel yang relevan dan representatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*, variabel ukuran perusahaan berpengaruh yang signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*,



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

dan secara simultan kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*. Temuan ini memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang tepat untuk memaksimalkan peluang investasi yang ada.

Kata Kunci: Kebijakan Utang; Ukuran Perusahaan; Investment Opportunity Set;



I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya ditengah persaingan bisnis yang semakin ketat melalui kinerja keuangan yang baik dan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Perekonomian maju menghadapi akumulasi utang yang tinggi karena pengeluaran stimulus dan pembiayaan yang tinggi untuk menstabilkan sistem keuangan, terutama setelah krisis keuangan global (Law et al., 2021). Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari internal, seperti laba ditahan dan sumber eksternal, seperti utang atau modal ekuitas.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih memilih dana internal untuk mendanai kegiatan operasionalnya terlebih dahulu dari pada memilih penggunaan dana dari tang (Handayani, 2019). Ketika sumber dana internal sudah tidak mencukupi lagi, maka perusahaan baru memilih utang sebagai sumber pendanaan. Dalam memilih utang sebagai sumber pendanaan, perusahaan harus mampu menjaga likuiditas perusahaannya. Penggunaan utang yang besar dapat meningkatkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan, seperti biaya bunga, belum lagi perusahaan dapat mengalami penurunan pendapatan, sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban tersebut (T. Wahyuningsih, 2020).

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang mencerminkan seberapa jauh perusahaan mendanai

kegiatan operasionalnya dengan utang (Amalia, 2020). Kebijakan yang ditetapkan juga harus dapat meminimalkan risiko yang ada, agar tidak terjadi kemacetan dalam membayar utang yang bisa menyebabkan semakin menumpuk dan bertambahnya utang, bahkan lebih parah bisa mengakibatkan ketidakmampuan atau kegagalan dalam membayar utang yang berujung kepada kepailitan perusahaan.

Semakin tinggi laba, maka semakin tinggi kas yang tersedia di perusahaan untuk mendanai investasi, dan sebaliknya semakin kecil laba, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan internal untuk investasi (Afriadi, 2016) pengaruh kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana setiap perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya melalui berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, dan nilai pasar saham. Perusahaan besar memiliki total aktiva yang dominan lebih besar dan dapat dijamin dalam sumber pendanaan. Hal ini memungkinkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap akses perusahaan untuk memperoleh sejumlah dana. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk mencapai nilai perusahaan yang diinginkan, tetapi kebijakan hutang tergantung dari ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebuah perusahaan yang



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

besar relative akan lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah bentuk kesempatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dimasa depan (Rahayu & Yasa, 2018). *Investment opportunity set* merupakan peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan *return* yang lebih

besar dimasa depan dan juga dapat dijadikan Dalam mencapai tujuan perusahaan, *Investment Opportunity Set* juga berperan didalamnya, karena *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Jika perusahaan dapat memanfaatkan peluang investasi dengan baik, maka hal ini dapat menguntungkan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memanfaatkannya dengan baik, maka pengeluaran perusahaan menjadi lebih besar. Manajer perusahaan yang memiliki saham dari perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan kebijakan utang (Ginting et al., 2021).

Utang yang didapat perusahaan, biasanya digunakan oleh manajer dalam melakukan investasi untuk memperoleh manfaat di masa yang akan datang guna meningkatkan nilai perusahaan, sehingga pemilihan serangkaian set kesempatan

investasi (*Investment Opportunity Set*) yang aman, akan digunakan perusahaan secara lebih efektif dan efisien. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer akan berusaha untuk mengambil peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu sudah dilakukan. Penelitian Ginting et al., (2021) menyebutkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan utang. Penelitian Marlina & Rivandi (2020), menunjukkan hasil *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan utang. Pada penelitian Afriyadi (2016:99) sebelumnya telah melakukan penelitian tentang kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap *investment opportunity set* dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas terhadap *Investment Opportunity Set* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *investment opportunity set* dan kebijakan utang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *investment opportunity set*.

Sedangkan pada ukuran perusahaan belum ada jurnal terkait langsung dengan *investment opportunity set*. Berdasarkan uraian



fenomena dan beda hasil penelitian terdahulu, maka peneliti termotivasi akan melakukan penelitian ”Pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS). perusahaan *Indeks High Dividen* 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019- 2023”. Berdasarkan uraian mengenai masalah *investment opportunity set* terkait di atas, penulis terdorong untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang telah disebutkan sebelumnya terhadap *investment opportunity set*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas terhadap *Investment Opportunity Set*”.

Rumusan masalah:

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?
3. Apakah ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS)?

Tujuan dari penelitian ini

Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh kebijakan utang secara simultan berpengaruh

terhadap *investment opportunity set*. Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *investment opportunity set*. Manfaat penelitian: secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi, khususnya bidang keuangan, dengan menyediakan tambahan wawasan dan referensi akademis. Secara praktis, penelitian ini bermanfaat bagi penulis untuk memperluas wawasan, bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi, dan bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency theory*)

Dalam *agency theory* atau teori keagenan hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*, dimana manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal* (D. Wahyuningsih, 2020). *Agent* Teori keagenan menggunakan tiga sifat manusia yang diasumsikan, yaitu: seseorang biasanya mementingkan diri sendiri (*self interest*), seseorang mempunyai kemampuan terbatas untuk alasan tentang pengamatan masa depan (*rasionalitas* terbatas) dan seseorang selalu menghindari risiko (*risk map*) (Brigham & Joel, 2020). Dari asumsi tersebut dapat dilihat adanya ketidak sesuaikan pilihan antara manajer dan



pemegang saham. Selain itu, kebiasaan yang mengutamakan kepentingan pribadi di atas kepentingan umum untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Investment opportunity set salah satu berperan penting dalam pengambilan keputusan kebijakan utang, perusahaan dengan kesempatan berinvestasi yang baik yaitu banyak peluang investasi yang menguntungkan dan memungkinkan cenderung mengambil utang untuk membiayai proyek investasi yang berpotensi menghasilkan pendapatan masa depan. Kuantitas dan kualitas peluang yang tersedia mungkin berdampak pada kebijakan utang perusahaan (Paryanti & Mahardhika, 2020).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Chandra, 2020). Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut.

Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan berdasarkan pendanaan yang didapatkan dari luar perusahaan (pihak eksternal). Utang merupakan sumber dana perusahaan yang diperoleh dari kreditur yang dalam hal

peminjamannya ada perjanjian yang disepakati oleh manajemen perusahaan dengan kreditur. Menurut Kasmir (2019), utang dapat dihitung dengan menggunakan rasio solvabilitas atau leverage ratio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Dimana kebijakan utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

perusahaan merupakan satu ukuran yang bisa menunjukkan ukuran suatu perusahaan dengan bermacam cara, yaitu: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan atau firm size menjadi cerminan besar kecilnya perusahaan yang ada dalam nilai total aset perusahaan. Apabila firm size tinggi, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang berminat ada perusahaan tersebut. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi salah satu penyebab atas naiknya harga saham



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

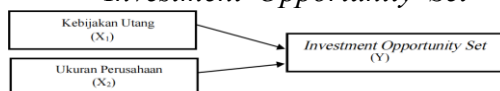
No. ISSN: 2809-6479

perusahaan di pasar modal. Investor berekspektasi besar terhadap perusahaan besar.

Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) atau set kesempatan investasi adalah pilihan peluang investasi untuk masa depan. *Investment Opportunity Set* adalah keputusan investasi berupa kombinasi antara aset yang ada (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang, dimana peluang investasi mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan peluang keuntungan dibandingkan dengan yang lain yang perusahaannya setara dengan kelompok industrinya (Kurniawan, 2019).

Investment Opportunity Set



Gambar 1. Skema Kerangka Berpikir

dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan tingkat pertumbuhan perusahaan dimasa depan, apakah perusahaan dapat diklasifikasikan mengalami pertumbuhan atau tidak. Semakin tinggi *Investment Opportunity Set (IOS)*, semakin berharga nilai perusahaan di masa depan dan dinilai tinggi oleh investor (Rahayu & Yasa, 2018). IOS digunakan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan di masa depan.

Kerangka Berpikir

Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran

Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set (IOS)*, untuk lebih jelasnya berikut peneliti sampaikan kerangka pemikiran dalam bentuk skema di bawah ini :

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set (IOS)*.

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang sangat menarik di saat sekarang ini. Banyak perusahaan yang berbondong - bondong melakukan kegiatan investasi guna memanfaatkan dana menganggur yang tersedia di perusahaan, yang kelak akan memberi tambahan pendapatan bagi perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang di ambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan imbal hasil dari kegiatan investasi. Sedangkan dipihak lain, perusahaan mengharapkan adanya ukuran Perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

pendapatan, total aset, dan total modal.

Penelitian ini menggunakan variabel Kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* di karenakan secara simultan akan mempunyai pengaruh ini dikarenakan dalam variabel penelitian ini memiliki perhitungan yang sama yaitu menggunakan skala rasio.

H1: Diduga Kebijakan utang dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Investment Opportunity Set*

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS).

Komponen penting yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS). Hal ini disebabkan oleh kemungkinan bahwa IOS yang lebih tinggi dapat memberikan pilihan investasi yang lebih menguntungkan dan lebih baik bagi bisnis. Sebaliknya, IOS yang lebih rendah akan membatasi peluang investasi dan menyebabkan perusahaan lebih bergantung pada sumber pendanaan lainnya, seperti utang.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap *investment opportunity set*. Sesuai dengan teorinya bagi pemegang saham dengan adanya kebijakan utang adalah berarti mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan

(Subramanyam dan Wild dalam Dewi Yanti (2012:82)) Hasil penelitian ini sejalan dengan Afriyadi (2016) kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *investment opportunity set*. Kuantitas dan kualitas peluang yang tersedia mungkin berdampak pada kebijakan utang perusahaan (Paryanti & Mahardhika, 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian Linda et al (2017); Permatasari (2021) dan Tumpal Manik (2018) bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh *investment opportunity set*.

H2: Kebijakan utang memiliki pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS).

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dijelaskan dan dibahas dengan menggunakan angka-angka yang mewakili besar kecilnya perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan besar seringkali bisa mendapatkan pendanaan lebih cepat dan dengan biaya lebih sedikit karena mereka memiliki akses yang lebih mudah ke pasar keuangan dan sumber pendanaan lainnya. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil merasa kesulitan dalam memperoleh hutang. Semakin besar ukuran perusahaan maka utang perusahaan tersebut semakin tinggi karena membutuhkan lebih banyak biaya



untuk menutupi biaya operasionalnya.

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*. Dengan demikian, hipotesis alternatif ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *investment opportunity set*, tidak diterima. Hal ini terjadi karena Kebijakan ekspansi bukan ditentukan oleh ukuran tetapi lebih berkaitan dengan kebijakan manajemen dan kemampuan perusahaan untuk berekspansi. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Manurung (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan *investment opportunity set*. Karena dibutuhkan lebih banyak uang untuk membayar biaya operasional, perusahaan yang lebih besar akan memiliki beban utang yang lebih tinggi. (Aminah & Wuryani, 2021).

H3: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *investment opportunity set*

III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah Analisis regresi linier berganda dan teknik analisis kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini juga menggunakan metode deskriptif bertujuan untuk mengevaluasi, dan mengolah data sesuai dengan teori yang dipertimbangkan, serta menarik

kesimpulan dari data, penelitian deskriptif berupaya memastikan hubungan antara dua variabel. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak berbagai faktor, termasuk kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap *investment opportunity set* pada perusahaan indeks *high deviden* 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui variabel independen yaitu kebijakan utang (X1), dan ukuran perusahaan (X2), terhadap variabel dependen yaitu *investment opportunity set* (Y) baik secara parsial maupun simultan.

Tempat dan waktu penelitian

Tempat yang menjadi penelitian yaitu dari laporan keuangan tahunan perusahaan, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data diambil dari BEI melalui website resmi www.idx.co.id dan website resmi perusahaan

Operasional Variabel Penelitian Variabel Dependen

Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set (IOS) adalah kombinasi dari aset berwujud dan peluang investasi tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan (Sucita et al., 2020). Pada penelitian ini *Investment Opportunity Set* menggunakan *proxy Capital Expenditure to Book Value asset* (CEBVA). Rumus yang digunakan untuk mengukur CEBVA yaitu (Kasmir, 2019).



$$CEBVA = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Variabel Independen Kebijakan Utang(X1)

Kebijakan utang merupakan keputusan pembiayaan yang dibuat oleh manajemen dan pemegang saham untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan (Aziz et al., 2019). Adapun indikator variabel yang digunakan yaitu Debt to Equity Ratio (DER), rumus yang digunakan untuk mengukur DER yaitu (Kasmir, 2019). :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Ukuran perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva yang dimiliki. Jumlah aset yang besar yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan tergolong perusahaan yang besar sehingga peluang untuk membayarkan dividen semakin besar, sebaliknya semakin kecil jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tergolong perusahaan yang kecil sehingga peluang untuk membayarkan dividen juga semakin kecil. Menurut Hartono (2003), ukuran perusahaan dapat diperoleh dengan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Populasi dan Sampel

Pengambilan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini disebut dengan

purposive sampling. Menurut (Sugiyono, 2019), menjelaskan bahwa *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang mempertimbangkan variabel - variabel tertentu pada perusahaan *indeks high deviden 20* yang terdaftar antara tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 sebanyak 12 perusahaan dengan pengambilan 60 data di Bursa Efek Indonesia. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1.	Perusahaan Indeks <i>High Dividend 20</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023	20
2.	Perusahaan Indeks <i>High Dividend 20</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2019-2023	8
3.	Perusahaan Indeks <i>High Dividend 20</i> yang tidak mendapatkan laba selama periode 2019-2023	0
4.	Perusahaan Indeks <i>High Dividend 20</i> yang informasi data tidak lengkap	4
	Jumlah Sampel Penelitian	8

Sumber : Data diolah oleh penulis, 2024

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi yaitu sumber data yang diperoleh berasal dari dokumendokumen yang sudah ada. Serta dengan menggunakan teknik studi kepustakaan yang dilakukan dengan cara membaca, menelaah, mempelajari, dan mengkaji berbagai artikel ilmiah serta jurnal ilmiah yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan (*annual report*).

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian berupa data



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

laporan keuangan perusahaan dengan lima tahun pengamatan dari tahun 2019 - 2023, data sekunder berupa laporan keuangan auditan pada annual riport perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan teknik perhitungan statistik. Teknik analisis data meliputi statistika deskriptif, uji model, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Terdapat juga uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model agar tidak bias dan efisien. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews* Versi 12.

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN ANALISIS DATA

Analisis Statistik Deskriptif

	CEBVA	DER	UP
Mean	5,51E+14	2,423014	319503
Median	2,04E+14	0,854577	329450
Maximum	2,17E+15	7,747997	353154
Minimum	1,63E+10	0,223259	235170
Std. Dev.	6,55E+14	2,439102	35096,99
Skewness	1,009736	0,724760	-1,346683
Kurtosis	2,611090	1,768654	3,531951
Jarque-Bera	10,57379	9,307452	18,84298
Probability	0,005057	0,009526	0,000081
Sum	3,30E+16	145,3809	19170236
Sum Sq. Dev.	2,53E+31	351,0039	7,27E+10
Observations	60	60	60

Sumber : Data diolah dari hasil

pengujian *eviews* 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.1, Dari tabel hasil analisis statistik deskriptif dapat kita ketahui bahwa *Investment Opportunity Set* terdiri dari 60 sampel dengan nilai maksimum 2,17E+15, nilai minimum 1,63E+10, nilai rata-rata (mean) 5,51E+14, serta nilai standar deviasi 6,55E+14. Nilai *Investment Opportunity Set* tertinggi terjadi pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) terjadi pada tahun 2023. Sedangkan nilai *Investment Opportunity Set* terendah terjadi pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2020.

Pada variabel Kebijakan Utang sendiri terdiri dari 60 Sampel dengan nilai maksimal 7,747997, nilai minimum 235170,0, nilai rata-rata (mean) 2,423014, serta nilai standar deviasi sebesar 2,439102. Nilai Kebijakan Utang tertinggi terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2019. Sedangkan nilai Kebijakan Utang terendah terjadi pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) terjadi pada tahun 2023.

Pada variabel Ukuran Perusahaan terdiri dari 60 sampel dengan nilai maksimum 353154,0, nilai minimum 23,51703, nilai rata-rata (mean) 319503,9, serta nilai standar deviasi sebesar 35096,99. Nilai Ukuran Perusahaan tertinggi terjadi pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) tahun 2023. Sedangkan nilai Ukuran Perusahaan terendah terjadi pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) tahun 2020.



7,747997, nilai minimum 235170,0, nilai rata-rata (mean) 2,423014, serta nilai standar deviasi sebesar 2,439102. Nilai Kebijakan Utang tertinggi terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2019. Sedangkan nilai Kebijakan Utang terendah terjadi pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) terjadi pada tahun 2023.

Pada variabel Ukuran Perusahaan terdiri dari 60 sampel dengan nilai maksimum 353154,0, nilai minimum 23,51703, nilai rata-rata (mean) 319503,9, serta nilai standar deviasi sebesar 35096,99. Nilai Ukuran Perusahaan tertinggi terjadi pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) tahun 2023. Sedangkan nilai Ukuran Perusahaan terendah terjadi pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) tahun 2020.

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35.771374	(11,46)	0.0000
Cross-section Chi-square	135.417747	11	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.2 diatas diketahui nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} < 0,05$) ($0,0000 < 0,05$), maka kesimpulan dari hasil pengujian *Likelihood Ratio Test (Chow Test)* adalah menolak H_0 . Sehingga model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Hasil Uji Hausman

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.989713	2	0.0000

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian reviews 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.3 diatas diketahui nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} < 0,05$) ($0,0000 < 0,05$), maka kesimpulan dari hasil pengujian uji Hausman adalah menolak H_0 . Sehingga model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Tabel 4.4
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	36.61808 (0.0000)	1.35E-05 (0.9971)	36.61809 (0.0000)

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian reviews 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.4 diatas diketahui nilai probabilitas yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($\text{prob} < 0,05$) ($0,0000 < 0,05$), maka kesimpulan dari hasil pengujian uji *Lagrange Multiplier (LM Test)* adalah menolak H_0 . Sehingga model yang lebih baik digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

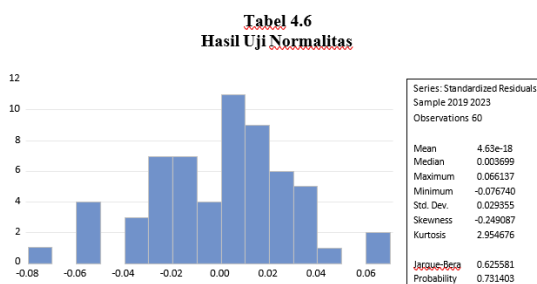


Tabel 4.5
Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow	Fixed Effect Model	Fixed Effect Model
2.	Uji Hausman	Random Effect Model	Fixed Effect Model
3.	Uji Multiplier Lagrange	Common Effect Model	Random Effect Model
Metode Terpilih		Fixed Effect Model	

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian views 12, 2024

Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dari hasil pengujian views 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa pada model regresi menunjukkan nilai *jarque-bera* sebesar 0,625581 dan nilai *probability* sebesar 0,731403, maka nilai *probability jarque-bera* lebih besar signifikansi dari 0,05 yaitu sebesar $0,731403 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini data berdistribusi normal atau asumsi uji normalitas data terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	FIRM SIZE
DER	1,000000	0,594309
UP	0,594309	1,000000

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian views 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 diatas, dapat diketahui jika nilai korelasi antara Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,594309. Dapat diketahui semua data kurang dari 0,9 ($<0,9$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah *multikolinearitas* atau lolos uji *multikolinearitas*.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.65E+13	1.26E+15	0.060851	0.9517
DER	-2.03E+12	9.15E+12	-0.221929	0.8254
UP	-4829929.	3.91E+09	-0.001235	0.9990

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian views 12, 2024

Berdasarkan uji heteroskedastisitas yang disajikan dalam tabel 4.8 dapat dilihat nilai probabilitas Kebijakan Utang senilai 0,8254 dan Ukuran Perusahaan senilai 0,9990 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($>0,05$). Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah *heteroskedastisitas* dalam model regresi data panel yang diuji atau lolos uji *heteroskedastisitas*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.9
Model Fixed Effect Model untuk persamaan regresi data panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.97E+15	2.74E+15	-3.638090	0.0007
DER	2.07E+13	2.00E+13	1.038261	0.3046
UP	3.28E+10	8.53E+09	3.842890	0.0004

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian views 12, 2024

Dari hasil tabel 4.9 diatas



dapat terlihat bahwa perhitungan analisis regresi linier berganda yang dapat dirumuskan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut ini:

$$\text{CEBVA} = -9,96810916297\text{e}+15 + 2,07164863688\text{e}+13 \cdot \text{DER} + 32764955644,9 \cdot \text{UP} + [\text{CX}=\text{F}]$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.973337	Mean dependent var	5.51E+
Adjusted R-squared	0.965801	S.D. dependent var	6.55E+
S.E. of regression	1.21E+14	Akaike info criterion	67.893
Sum squared resid	6.74E+29	Schwarz criterion	68.381
Log likelihood	-2022.793	Hannan-Quinn criter.	68.084
F-statistic	129.1702	Durbin-Watson stat	0.5808
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian eviws 12, 2024

Dari tabel 4.10 diatas diketahui bahwa koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar 0,965801 atau sebesar 96,58%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 96,58%. Atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 96,58% terhadap variabel depedennya. Sisanya 3,42% lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Uji f

Tabel 4.11
Hasil Uji f

R-squared	0.973337	Mean dependent var	5.51E+14
Adjusted R-squared	0.965801	S.D. dependent var	6.55E+14
S.E. of regression	1.21E+14	Akaike info criterion	67.89311
Sum squared resid	6.74E+29	Schwarz criterion	68.38179
Log likelihood	-2022.793	Hannan-Quinn criter.	68.08426
F-statistic	129.1702	Durbin-Watson stat	0.580894
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dari hasil

pengujian eviws 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, nilai prob sebesar (0,000000 < 0,05) sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set*.

Uji t

Tabel 4.12
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.97E+15	2.74E+15	-3.638090	0.0007
DER	2.07E+13	2.00E+13	1.038261	0.3046
UP	3.28E+10	8.53E+09	3.842890	0.0004

Sumber: Data diolah dari hasil pengujian eviws 12, 2024

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada pengaruh Kebijakan Utang (DER) terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA). Pada tabel 4.12, nilai t sebesar 1,038261, sedangkan nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,3046 yang berarti lebih besar dari 0,05 (0,3046 > 0,05). Dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA) sehingga hipotesis ditolak.

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah ada pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA). Pada tabel 4.12, nilai t sebesar 3,842890, sedangkan nilai



probabilitas signifikansi sebesar 0,0004 yang berarti lebih kecil dari 0,05 (0,0004 < 0,05). Dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA) sehingga hipotesis diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap *Investment Opportunity Set*

Kebijakan Utang tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set* yang pada penelitian perusahaan *Indeks High Deviden* 20 tahun 2019 - 2023. Hipotesis alternatif pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan utang dengan *investment opportunity set*, tidak diterima. Penulis menduga penyebab variabel kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set* karena utang bagi perusahaan pada penelitian perusahaan *Indeks High Deviden* 20 yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan kemungkinan perusahaan telah memiliki dana dan sumber daya yang diperlukan untuk melakukan investasi tanpa harus meminjam uang dari pihak luar. Oleh karena itu, besarnya *investment opportunity set* (IOS) tidak memiliki dampak pada pilihan kebijakan utang. Penelitian ini tidak mendukung penelitian Afriyadi (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *investment opportunity set*. Kuantitas dan kualitas peluang yang tersedia mungkin

berdampak pada kebijakan utang perusahaan (Paryanti & Mahardhika, 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian Linda et al (2017); Permatasari (2021) dan Tumpal Manik (2018) bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh *investment opportunity set*. Karena pada penelitian perusahaan *Indeks High Deviden* 20 tahun 2019 - 2023 variabel Kebijakan Utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA) sehingga hipotesis ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set*

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*. Dengan demikian, hipotesis alternatif ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *investment opportunity set*, diterima. Penulis menduga ukuran perusahaan berpengaruh pada *investment opportunity set* karena setiap perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar memiliki kesempatan investasi namun tidak relatif sama. Hal ini terjadi karena kebijakan ekspansi bukan ditentukan oleh ukuran tetapi lebih berkaitan dengan kebijakan manajemen dan kemampuan perusahaan untuk berekspansi.

Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya Manurung (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan *investment opportunity set*. Karena pada penelitian perusahaan *Indeks High Deviden* 20 tahun 2019 - 2023 menyatakan Ukuran Perusahaan (UP) berpengaruh positif signifikan terhadap *Investment Opportunity Set* (CEBVA)



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

sehingga hipotesis diterima.

Pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set*

Kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment opportunity set*. Hubungan yang tidak signifikan disebabkan karena utang bagi perusahaan *Indeks High Deviden 20* hal ini disebabkan kemungkinan perusahaan telah memiliki dana dan sumber daya yang diperlukan untuk melakukan investasi tanpa harus meminjam uang dari pihak luar. Oleh karena itu, besarnya *investment*

opportunity set (IOS) tidak memiliki dampak pada pilihan kebijakan utang. Ukuran Perusahaan berpengaruh pada *investment opportunity set* karena setiap perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar memiliki kesempatan investasi namun tidak relatif sama. Hal ini terjadi karena kebijakan ekspansi bukan ditentukan oleh ukuran tetapi lebih berkaitan dengan kebijakan manajemen dan kemampuan perusahaan untuk berekspansi. Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan pada penelitian ini secara bersama - sama memiliki keterkaitan dalam menentukan *Investment Opportunity Set* . Hal ini dikarenakan dalam variabel penelitian ini saling berketerkaitan dan memiliki perhitungan yang sama.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan utang tidak memiliki

berpengaruh secara signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*, variabel ukuran perusahaan berpengaruh yang signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*, dan secara simultan kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Investment Opportunity Set*.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian ini maka saran yang dapat peneliti sampaikan adalah untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *Investment Opportunity Set* dan menggunakan lebih banyak tahun penelitian. Adapun saran yang dapat diberikan untuk pihak perusahaan dan pihak investor adalah selalu memperhatikan serta mempertimbangkan segala kemungkinan resiko yang dapat meningkatkan tingkat *Investment Opportunity Set* sehingga pihak investor tertarik untuk meningkatkan penanaman modalnya dalam perusahaan.

Bagi perusahaan disarankan agar lebih mempertimbangkan ukuran perusahaan, perusahaan disarankan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap kebutuhan modal yang sebenarnya, sehingga bagi perusahaan yang lebih kecil tidak memiliki kesulitan dalam memperoleh utang. Bentuk evaluasi yang dapat dilakukan yaitu menetapkan rencana pertumbuhan yang realistis dan sesuai dengan ukuran dan kapasitas perusahaan serta menstabilkan sumber daya keuangan perusahaan untuk mencari keseimbangan yang tepat antara ukuran perusahaan yang lebih kecil maupun lebih besar dengan tingkat kesulitan memperoleh hutang yang sama.



DAFTAR PUSTAKA

- Afriadi. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Investment Opportunity Set. *Jurnal Akuntansi*
- Amalia, N. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan manufaktur* 12(1), 1–7.
- Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 337–352.
<https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29483>
- Aziz, A. M., Chomsatu, Y., & Wahyuningsih, E. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(02).
<https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.554>
- Brigham, Eugene F., & Joel, F Houston. (2020). *Fundamentals of Financial Management*. Florida: Harcourt Inc.
- Chandra, Prasana. (2020). *Financial Management Theory and Prattice*. 5th Edition. New Delhi: Tata McGrawHill Publishing Company Limited.
- Ginting, S., Larosa, S. E., & Pandia, S. E. N. S. (2021). *Investment Opportunity Set sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang*. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(1), 23–32.
<https://doi.org/10.31289/jab.v7i1.4289>
- Handayani, K. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Properti Dan Real Estate.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, A. (2019). *Analisis Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Investment Opportunity Set (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode*
- Linda, L., Lautania, M. F., & Arfandynata, M. (2017). Determinan Kebijakan Hutang (Bukti Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 91–112.
<https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6628>
- Marlina, M., & Rivandi, M. (2020). Analisis Free Cash Flow, Profitabilitas, Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating Pada Sektor Trade,



Webinar Nasional & Call For Paper:

“SIMFONI KREASI: Kompetisi Ide Bisnis, Diseminasi PKM & Penelitian”

4 Juni 2024

Vol. 3, No. 2, Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

- Service & Investment Yang Terdaftar Pada BEI. JURNAL PUNDI, 3(3), 171.
- Rahayu, A. P., & Yasa, G. W. (2018). Investment Opportunity Set (IOS) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang. EJurnal Akuntansi, 856.
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i02.p02>
- Sucita, A., Oktavia, R., Kesumaningrum, N. D., & Lindrianasari. (2020). Struktur Aset, Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Bumn Di Indonesia. Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tumpal Manik. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Hutang Dan Free Cash Flow. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia, 1(2), 1–14.
<https://doi.org/10.31629/jiafi.v1i2.1227>
- Paryanti, & Mahardhika, A. S. (2020). Kebijakan Hutang Dengan Pendekatan Agency Theory Pada Perusahaan Property dan Real Estate. Inovasi, 16(2), 327–338.
- Permatasari, I. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN SET PELUANG INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTURDI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).
Frontiers in Neuroscience, 14(1), 1–13. www.irjet.net
- Wahyuningsih, D. (2020). Pengaruh Struktur Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Manajemen Laba. Jurnal Akuntansi Trisakti, 7(2), 287.
- Wahyuningsih, T. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang