

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA,
KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kajian Teoritis

2.1.1.1 *Investment Opportunity Set* (IOS)

2.1.1.1.1 Pengertian *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini maupun di masa mendatang dengan nilai atau return serta prospek sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menciptakan nilai perusahaan (Hasnawati, S. 2017). *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang (Norpratiwi, 2017: 95).

Investment Opportunity Set menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertumbuh kembang yang memberi isyarat bahwa perusahaan mempunyai prospek atau peluang yang baik di masa mendatang. Investor terdorong untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai peluang untuk bertumbuh dan berharap mendapat *return* dari berinvestasi (Chabachib et al. 2020:143). IOS memberikan gambaran luasnya peluang investasi perusahaan, tetapi hasilnya sangat tergantung pada kebijakan pengeluaran perusahaan.

Pemahaman ini menekankan bahwa IOS mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan peluang perkembangan, yang menjadi harapan bagi manajemen, investor, dan kreditur. Kesempatan investasi menunjukkan potensi pertumbuhan perusahaan, mendorong investor untuk menanam modal dengan harapan mendapatkan hasil yang menguntungkan (Chabachib et al., 2020).

Namun, dengan IOS yang semakin besar, nilai perusahaan juga meningkat, menandakan peluang investasi yang tinggi (Sudiani dan Wiksuana, 2018). Meskipun hal ini dapat memotivasi investor, tingkat risiko yang tinggi juga perlu diperhatikan. Tingginya peluang investasi seringkali berimplikasi pada risiko yang lebih besar di masa mendatang, menciptakan ketidakpastian yang dapat membuat investor ragu untuk menanamkan modal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* merupakan konsep yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi, sejalan dengan kebijakan pengeluaran perusahaan. IOS memberikan gambaran luasnya peluang investasi yang dapat diambil oleh perusahaan, menunjukkan potensi pertumbuhan dan kemampuan untuk menciptakan nilai perusahaan.

2.1.1.1.2 Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set dapat diukur menggunakan 3 indikator yaitu *Market to Book Value Asset* (MBVA), *Market to Book Value of Equity* (MBVE), dan *Ratio Property, Plant, and Equipment to Firm Value* (PPMVA) (Pamungkas, W. S & Anistia W, 2019).

1. *Market to Book Value Asset (MBVA)*

Market to Book Value Asset (MBVA) menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan terlihat pada harga sahamnya yang dimana pasar menilai perusahaan tumbuh lebih besar dari nilai bukunya. Indikator MBVA ini diharapkan dapat mencerminkan peluang dalam kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan melalui aset yang dimiliki, yang dimana tingkat pertumbuhan perusahaan terlihat dalam harga saham yang mengalami perubahan dikarenakan penilaian investor terhadap nilai dari aset perusahaan. Rasio MBVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Jumlah saham yg beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Aset}}$$

2. *Market to Book Value of Equity (MBVE)*

Market to Book Value of Equity (MBVE) mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dalam menjalankan usaha untuk memenuhi tujuan perusahaan. Semakin besar perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik, maka kesempatan perusahaan untuk bertumbuh akan semakin tinggi dan dapat menarik investor untuk memberikan dananya ke dalam perusahaan. MBVE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah saham yg beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Ratio property, plant, and equipment to firm value (PPMVA)*

PPMVA menggambarkan nilai aset tetap dengan nilai pasar dari suatu perusahaan. PPMVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PPMVA} = \frac{\text{Properti kotor, Pabrik, dan Peralatan}}{\text{Nilai Pasar Perusahaan} + \text{Utang Jangka Panjang}}$$

Penelitian ini memilih Rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE) sebagai indikator *Investment Opportunity Set* (IOS). Pemilihan MBVE sebagai indikator IOS didasarkan pada keyakinan bahwa rasio ini mencerminkan harapan positif pasar terhadap pertumbuhan dan kinerja masa depan perusahaan. Tingginya nilai MBVE menunjukkan ekspektasi investor terhadap potensi investasi yang menarik di masa mendatang, sekaligus menandakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya secara efisien untuk menciptakan nilai pasar yang tinggi. Dengan demikian, MBVE mencerminkan orientasi perusahaan pada pertumbuhan jangka panjang, di mana laba dapat diinvestasikan dalam proyek-proyek yang diharapkan memberikan hasil lebih tinggi daripada pembayaran dividen. Sebagai indikator, MBVE menjadi elemen kunci yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen, menjadi tolok ukur penting dalam mengidentifikasi sejauh mana perusahaan LQ45 memprioritaskan pertumbuhan melalui investasi di masa depan dibandingkan dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

2.1.1.2 Profitabilitas

2.1.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) (Kasmir, 2019: 115). Menurut Munawir (2014:33), Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian Profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2015:19). Secara menyeluruh, Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik melalui penjualan, pemanfaatan aset, maupun alokasi modal. Oleh karena itu, Profitabilitas dapat dianggap sebagai instrumen evaluatif yang mengukur efektivitas kinerja manajemen, dimana performa yang optimal tercermin dalam mencapai laba maksimal bagi perusahaan.

Dengan merangkum beberapa pengertian tersebut, Profitabilitas pada dasarnya merupakan indikator kritis yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan dan menghasilkan laba melalui berbagai aspek operasional dan sumber daya yang dimilikinya. Evaluasi terhadap Profitabilitas di

dalam suatu konteks bisnis dapat memberikan wawasan mendalam terkait efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan.

2.1.1.2.2 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Hery (2016:193), pengukuran Profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk diukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebagai berikut:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Menurut Hery (2016:193), hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) dihitung dengan rumus:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Menurut Hery (2016:194), hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Hasil pengembalian atas ekuitas diperoleh dengan membagi

laba bersih terhadap total ekuitas. Rasio hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:196), marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Dengan kata lain, marjin laba kotor merupakan rasio yang menunjukkan kinerja penjualan suatu perusahaan berdasarkan efisiensi proses produksinya. Hasil marjin laba kotor diperoleh dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Rasio marjin laba kotor (*gross profit margin*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:197), marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Dengan kata lain, marjin laba operasional atau marjin laba usaha merupakan rasio dengan indikator laba bersih sebelum pajak dan bunga. Hasil marjin laba operasional diperoleh dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Rasio marjin laba operasional (*operating profit margin*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Hery (2016:199), margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Dengan kata lain, margin laba bersih yaitu memperhitungkan semua biaya, bukan hanya harga pokok penjualan. Hasil margin laba bersih diperoleh dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Rasio margin laba bersih (*Net Profit Margin*) dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Untuk mengukur tingkat Profitabilitas, penelitian ini memilih menggunakan *Net Profit Margin*, sebagaimana dijabarkan Wijaya E., (2017) indikator *Net Profit Margin* menunjukkan ukuran nilai keuntungan perusahaan yang dibandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan tingkat penjualan. Dengan rata-rata industri nilai Profitabilitas yang diukur *Net Profit Margin* menurut Hery (2016) adalah sebesar 5%, Semakin tinggi NPM mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang cukup, yang dapat menjadi sumber pendanaan untuk pembayaran dividen.

2.1.1.3 Likuiditas

2.1.1.3.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Hery (2016:55), Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat Likuiditas perusahaan. Menurut Munawir (2014:18), Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sedangkan menurut Subramanyam (2018:38), Likuiditas adalah untuk mengevaluasi kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas mengacu pada masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Menurut Kasmir (2019: 130), terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran Likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa Likuiditas adalah ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek atau utang dengan segera. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi pada saat ditagih. Dengan demikian, Likuiditas memberikan gambaran tentang ketersediaan

sumber daya keuangan yang dapat diandalkan oleh perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab keuangannya dalam jangka waktu yang singkat.

2.1.1.3.2 Pengukuran Likuiditas

Pengukuran Likuiditas menurut Hery (2016:152):

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total hutang lancar. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Rasio Lancar :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar (Current Assets)}}{\text{Hutang Lancar (Current Liability)}} \times 100\%$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (di luar persediaan barang dagang dan aset

lancar lainnya) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total hutang lancar. Oleh sebab itu, rasio sangat lancar ini dihitung sebagai hasil bagi antara aset sangat lancar (aset yang dapat dengan segera dikonversi menjadi kas tanpa mengalami kesulitan) dengan total hutang lancar. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung Rasio Cepat :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi hutang lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Berikut adalah rumus yang digunakan:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Untuk mengukur tingkat Likuiditas, penelitian ini memilih menggunakan *Current Ratio*, sebagaimana dijabarkan dalam Kasmir (2019:111). *Current Ratio*, atau rasio lancar, merupakan metrik yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo secara keseluruhan.

Pentingnya *Current Ratio* dalam konteks Likuiditas perusahaan juga diperkuat oleh pandangan Ross et al. (2015), yang menegaskan bahwa rasio lancar yang tinggi dapat mencerminkan tingkat Likuiditas yang baik. Dan tingginya *Current Ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Meskipun demikian, perlunya kewaspadaan, karena rasio lancar yang tinggi juga dapat menunjukkan penggunaan uang tunai dan aset jangka pendek yang tidak efisien. Ross et al. (2015) juga menyarankan bahwa nilai rasio lancar minimal 1 memiliki relevansi signifikan, karena rasio kurang dari 1 dapat mengindikasikan adanya modal kerja bersih yang negatif, suatu kondisi yang jarang terjadi pada perusahaan yang sehat.

2.1.1.4 *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

2.1.1.4.1 Pengertian *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2020: 255). *Firm Size* adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya dan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya dengan melogaritma naturalkan total aset (Sugiarto, 2019: 98). Menurut Suwardika dan Mustanda (2017:1252), ukuran perusahaan mencakup aspek besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan, atau total aset perusahaan dan mengemukakan bahwa total aset perusahaan yang semakin besar dapat mengindikasikan bahwa

perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan yang telah matang secara bisnis diyakini memiliki arus kas positif dan diperkirakan akan mempertahankan keunggulan bersaing dalam jangka waktu yang relatif panjang.

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

4. Usaha mikro

Usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

5. Usaha kecil

Usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

6. Usaha menengah

Usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

7. Usaha besar

Usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 Juta-500 juta	>300 juta-2.5 M
Usaha Menengah	>500 juta-10 M	2.5 M-50 M
Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008

2.1.1.4.2 Rasio Pengukuran *Firm Size*

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017: 1252) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aset perusahaan. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa indikator pengukuran ukuran perusahaan dapat dihitung melalui:

1. Total Ekuitas

$$SIZE = Total\ Equity$$

2. Total Penjualan

$$SIZE = Total\ Sales$$

3. Total Aset

$$SIZE = Total\ Asset$$

Dalam penelitian ini, indikator yang dipilih pengukuran ukuran perusahaan menggunakan total aset. Aset merupakan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Total Aset dipilih sebagai indikator Ukuran Perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa Total Aset relatif lebih stabil dan kurang rentan terhadap fluktuasi atau perubahan mendadak. Ini menandakan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan asetnya dalam menghasilkan laba. Dimana hal ini akan mempengaruhi daya tarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar, karena semakin besarnya ukuran perusahaan maka perusahaan membuktikan kinerja perusahaan tersebut berjalan dengan baik.

2.1.1.5 Kebijakan Dividen

2.1.1.5.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Mulyawan (2015: 253) mendefinisikan Kebijakan Dividen sebagai sebuah keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembayaran investasi pada masa yang akan datang. Menurut Harmono (2015: 12) Kebijakan Dividen adalah persentase laba yang dibayarkan

kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham.

Menurut Musthafa (2017: 141) Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Tamrin, M. & Bahtiar M, 2019: 22). Kebijakan Dividen merupakan hal yang sangat penting bagi manajer keuangan karena melibatkan dua pihak, yaitu pemegang saham dan perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan berbeda.

Menurut Silvia et al., (2022) Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen.

Kebijakan Dividen diukur oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dan laba bersih yang diperoleh dan biasanya dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi DPR, semakin banyak keuntungan bagi investor, tetapi melemahkan pendanaan internal dari sisi perusahaan, karena mengurangi laba ditahan. Di sisi lain, DPR yang lebih kecil merugikan investor tetapi memperkuat pembiayaan internal perusahaan (Wiagustini, 2014: 286).

2.1.1.5.2 Jenis-jenis Dividen

Dalam merancang Kebijakan Dividen, perusahaan memiliki beragam opsi pembayaran dividen yang dapat diambil, seperti yang dijelaskan oleh Sharma & Mittal (2020: 233).

1. *Cash Dividend*, Pembayaran dividen dalam bentuk kas adalah praktik umum diadopsi oleh sebagian besar perusahaan. Keputusan ini tergantung pada kondisi keuangan perusahaan dan dapat berdampak pada cadangan dan aset perusahaan.
2. *Stock Dividend* atau *Bonus Shares*, Saat posisi kas perusahaan tidak optimal, opsi ini melibatkan pemberian saham bonus kepada pemegang saham yang ada, bertujuan untuk memitigasi keterbatasan kas.
3. *Interim Dividend*, Dividen interim memberikan kebebasan kepada perusahaan untuk mendistribusikan dividen di luar jadwal reguler, memberikan fleksibilitas yang diperlukan dalam manajemen kas.
4. *Extra Dividend*, Dividen ekstra diberikan dalam situasi laba yang signifikan, memberikan tambahan kepada dividen reguler dan bersifat sementara.
5. *Property Dividend*, Dividen dalam bentuk barang atau jasa, seperti produk perusahaan, membuka opsi kreatif selain pembayaran tunai.
6. *Scrip Dividend*, Melibatkan pemberian saham atau obligasi dari perusahaan lain kepada pemegang saham, menunjukkan variasi dalam struktur pembayaran dividen.
7. *Bond Dividend*, Pembayaran dividen dalam bentuk obligasi dapat menjadi alternatif untuk mengelola aliran kas perusahaan.

8. *Composite Dividend*, Dividen komposit adalah kombinasi pembayaran sebagian dalam bentuk kas dan sebagian lagi dalam bentuk properti.

2.1.1.5.3 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat lima teori Kebijakan Dividen menurut Ramadhan (2014), yaitu:

1. Teori “Dividen tidak relevan”, menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividend Payout Ratio*), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dan kelas risiko perusahaan.
2. *The Bird in the Hand Theory*, menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividend Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen dari pada perolehan modal (*Capital Gains*).
3. Teori Perbedaan Pajak, menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.
4. *Signaling Hypothesis*, menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah

kenaikan normal, diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

5. *Clientele Effect Theory*, menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap Kebijakan Dividen perusahaan.

2.1.1.5.4 Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen

Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen menurut Handini (2020:203-204) adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil (*stable dividend-per-share policy*), yakni jumlah pembayaran individu itu sama besarnya dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa suatu perusahaan itu menjalankan kebijakan diri dengan stabil adalah untuk memelihara kesan Para investor terhadap perusahaan tersebut, sebab apabila suatu perusahaan menetapkan kebijakan di bidang yang stabil berarti perusahaan tersebut yakin bahwa pendapatan bersihnya juga stabil dari tahun ke tahun.
2. Kebijakan Dividen *payout ratio* yang tetap (*constant Dividend Payout Ratio policy*). Dalam hal ini jumlah dividen akan berubah-ubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan adalah tetap. Dividen yang dibayar berfluktuasi tergantung besarnya keuntungan bagi pemegang saham.
3. Kebijakan kompromi (*compromise policy*), yakni suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan per saham yang stabil dan kebijakan *dividend payout*

ratio yang konstan ditambah dengan persentase tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.

4. Kebijakan residual (*residual-dividend policy*). Apabila suatu perusahaan menghadapi suatu kesempatan investasi yang tidak stabil maka manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayar ketika laba bersih itu bersih

2.1.1.5.5 Pembayaran Dividen

Proses pembayaran dividen dapat dicerminkan melalui berbagai praktik yang diterapkan oleh perusahaan. Sebagaimana diungkapkan oleh Vernimmen et al (2014:777) beberapa praktik utama termasuk *Advance Dividend*, *Dividend Paid in Shares*, *Preferential Dividend*, dan *Preference Shares*.

1. Advance Dividend

Pembayaran dividen di muka atau *Advance Dividend* melibatkan keputusan pembayaran sebagian dividen di awal tahun. Keputusan ini diambil oleh dewan direksi atau dewan eksekutif dan tidak memerlukan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Praktek ini bertujuan untuk meratakan aliran kas ke pemegang saham dan perusahaan, dengan pembayaran umumnya dilakukan pada bulan Desember atau Januari, berada di tengah-tengah dua tanggal dividen tahunan.

2. Dividend Paid in Shares

Perusahaan dapat memberikan opsi kepada pemegang saham untuk menerima dividen dalam bentuk kas atau saham. Keputusan ini diambil oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) di mana laporan tahunan disetujui. Pembayaran dividen dalam bentuk saham memungkinkan

perusahaan mendistribusikan laba sambil tetap mempertahankan dana kas yang sesuai. Walaupun tidak memberikan keuntungan pajak khusus, praktik ini dapat mempengaruhi kepemilikan saham di antara pemegang saham.

3. Preferential Dividend

Sebagai bentuk penghargaan kepada pemegang saham setia, beberapa perusahaan mengadopsi kebijakan *Preferential Dividend*. Keputusan untuk memberlakukan dividen preferensial hanya dapat diambil melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dan terkait dengan penerbitan instrumen keuangan seperti obligasi konversi atau waran.

4. Preference Shares

Beberapa perusahaan menerapkan kebijakan pembayaran dividen preferensial untuk memberi penghargaan kepada pemegang saham setia yang telah menahan saham selama lebih dari 2 tahun. Keputusan ini membutuhkan persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dan umumnya terkait dengan penerbitan instrumen keuangan seperti obligasi konversi atau waran. Dengan dividen preferensial yang lebih tinggi dari saham biasa, ini dapat dilihat sebagai strategi untuk memberikan insentif jangka panjang kepada pemegang saham, sambil mempertimbangkan aspek keputusan pemegang saham dan struktur keuangan perusahaan.

2.1.1.5.6 Pengukuran Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator yang dapat digunakan untuk mengukur Kebijakan Dividen suatu perusahaan (Murhadi, 2019:65), yaitu:

1. *Dividend Yield* (DY)

Dividend Yield merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga saham. Rasio ini menggambarkan dividen yang dibayar dibandingkan dengan harga saham biasa. Investor biasanya menggunakan rasio tersebut sebagai ukuran risiko dan penyaring investasi dimana investor memiliki keinginan untuk berinvestasi pada saham yang menghasilkan *dividend yield* tinggi.

$$DY = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Market Price Per Share}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan salah satu rasio Kebijakan Dividen untuk mengukur proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam rasio ini dapat ditunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang sahamnya. Ross et al., (2015:134)

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Indikator untuk Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend payout ratio* (DPR). DPR menggambarkan seberapa besar jumlah laba yang akan dibagikan ke dalam bentuk dividen kas dan laba yang

ditahan sebagai sumber pendanaan. Ketentuan mengenai dividen yang akan dibagikan perusahaan ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Adapun alasan digunakannya DPR dalam mengukur Kebijakan Dividen dikarenakan DPR dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham, yaitu jika perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil, sebaliknya jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar (Wijaya & Suarjaya, 2017).

2.1.2 Kajian Empiris

Selain pemaparan teori di atas, penulis juga merangkum referensi terkait penelitian terdahulu sebagai rujukan penelitian yang sedang dilakukan dan sebagai pendukung empiris, antara lain penelitian Penelitian Retno Suliati Suleiman & Mila Permatasari, (2022) yang meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged dividend* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, *collateralizable assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *lagged dividend* semuanya memiliki pengaruh yang bersamaan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Aset yang dapat dijaminkan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, kemudian set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Hesty Erviani Zulaecha1 & Desrir Miftah, (2018) meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel ROA berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, namun variabel IOS dan Likuiditas tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Mita Handayani et. al., (2021) meneliti Pengaruh Faktor Internal Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. Hasil penelitian menunjukkan variabel bebas (Profitabilitas, Likuiditas, ukuran perusahaan, *Sales Growth* dan IOS) berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat (Kebijakan Dividen). Namun variabel Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan IOS tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan variabel Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen serta *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

I Gede Yoga Yudiana & I Ketut Yadnyana, (2016) meneliti Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh pada Kebijakan Dividen, sedangkan leverage dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen, serta Profitabilitas berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen.

Ida A. R. Manuari & Ni Luh Nyoman S. Devi, (2023), meneliti Peran Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen,

solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen serta ukuran perusahaan dan *Investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Kadek Diah Arie Purnami & Luh Gede Sri Artini, (2016) meneliti Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Total Asset Turn Over* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *Sales Growth* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Abrianita Vika Nur Maharsi, Siti Puryandani, Rudi Suryo Kristanto, (2017) meneliti Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur tahun 2011-2013 di BEI. Hasil penelitian menunjukkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan ukuran perusahaan dapat dijadikan moderator antara *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen.

Rizkiyeh & Bambang Sudarsono, (2022) meneliti Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, namun Likuiditas, Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

Suseno Hendratmoko, (2022) meneliti Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2019. Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Leverage memiliki dampak positif yang rendah terhadap Kebijakan Dividen dan dampak positif yang rendah terhadap Profitabilitas.

Riyanti & Azimah Hanifah, (2021) meneliti *The Influence of Solvability, Company Growth and Profitability on Dividend Policy and Firm Value at LQ45 Companies on the Indonesia Stock Exchange*. Hasil penelitian menunjukkan Solvabilitas dan Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Dividen namun pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh. Kemudian solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh langsung, Kebijakan Dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Made R. Nurmalasari & I Made S. Prayoga, (2022) meneliti Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Masa Pandemi COVID-19. Hasil penelitian menunjukkan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sementara Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Sri Hasnawati, (2017) meneliti Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Kelompok LQ 45. Hasil penelitian menunjukkan Investasi dan leverage berdampak terhadap pengurangan dividen sedangkan Profitabilitas

berdampak pada peningkatan dividen kas. Variabel *size* dan Likuiditas tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Nur Melinda Fatimah & Sri Suartini, (2020) meneliti *Variables that Affect the Distribution of Dividend Payout Ratio in LQ45 Index Companies in the 2014-2018 Period*. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Herlina Witanto & Desy Lesmana, (2023) meneliti *The Impact Of Firm Size, Managerial Ownership and Collateralizable Asset on Dividend Policy in Indexs LQ45 Companies*. Hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial dan Aset yang dapat dijaminkan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Salsabilah Azrah HSB, et. al. (2023) meneliti Pengaruh Leverage, Profitabilitas Likuiditas, terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Pada Variabel Moderasi Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara leverage dengan Kebijakan Dividen, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara Profitabilitas dengan Kebijakan

Dividen dan perusahaan tidak memoderasi pengaruh antara Likuiditas dengan Kebijakan Dividen.

Nabilla Noviyana, (2021), meneliti Pengaruh *Firm Size*, *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan *Firm Size* dengan indikator nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, IOS dengan indikator *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas dengan indikator ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan Likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kiki Rizky Amalia & Adita Nafisa, (2022) meneliti *Dividend Policy: Profitability and Investment Opportunities for Public Companies*. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas dan peluang investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, namun secara simultan Profitabilitas dan peluang investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Tohri Muhamad Zainudin, H. Lalu Hamdani & Hidayati Siti Aisyah, (2021) meneliti *The Effect of Liquidity and Leverage on Dividend Policy with a Set of Investment Opportunities as Moderation Variables on LQ-45 Companies on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2015-2019*. Hasil menunjukkan Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, *Investment Opportunity*

Set tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap Kebijakan Dividen.

Hanifah E. Yani & Novera K. Maharani, (2022) meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Lagged dividend*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan Secara parsial Profitabilitas dan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Hasil koefisien determinasi memperlihatkan bahwa 43,8% Kebijakan Dividen dengan dimensi *Dividend Payout Ratio* (DPR) mendapat pengaruh variabel Profitabilitas, *lagged dividend* serta *Investment Opportunity Set*, sisanya 56,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Jozef R. Pattiruhu & Maartje Paais, (2020) meneliti *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*. Hasil penelitian menunjukkan CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sebaliknya DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

M. Rifai et. al., (2022) meneliti Pengaruh Profitabilitas, leverage, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil penelitian menunjukkan variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel Leverage dan *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu
dengan Rencana Penelitian Penulis

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Retno Suliati Suleiman & Mila Permatasari, (2022), Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	1. Variabel independen Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian (MBVE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis data 6. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Collateralizable assets 2. Variabel independen <i>Lagged dividend</i> 3. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	Profitabilitas, <i>collateralizable assets, investment opportunity set</i> , dan <i>lagged dividend</i> semuanya memiliki pengaruh yang bersamaan terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, aset yang dapat dijamin tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, kemudian set kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan <i>lagged dividend</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Papatung: Vol. 5 No. 1 Tahun 2022 ISSN: 2715-0186
2	Hesty Erviani Zulaecha & Desrir Miftah, (2018), Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016	1. Variabel independen Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> , Likuiditas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> (CR) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	1. Indikator penelitian <i>Sales Growth & Market Book Value</i> 2. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	Variabel ROA berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , namun variabel IOS dan Likuiditas tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen	Jurnal Manajemen Bisnis, Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Tangerang ISSN: 2302-3449 I e-ISSN: 2580-9490 Vol. 7 I No. 1, hal 65-72

		4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>			
		5. Analisis data			
		6. Analisis regresi linear berganda			
3	Mita Handayani et. al., (2021), Perusahaan LQ45 periode 2015-2019	1. Variabel Independen Profitabilitas, Likuiditas, <i>Investment Opportunity Set, Firm Size</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio, Dividend Payout Ratio (DPR), total aset, Market to Book Value of Equity Ratio (MBVE)</i> , 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen <i>Sales Growth</i> 2. Indikator penelitian <i>Return on Assets (ROA)</i>	Variabel bebas (Profitabilitas, Likuiditas, ukuran perusahaan, <i>Sales Growth</i> dan IOS) berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat (kebijakan dividen). Namun variabel Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan IOS tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan variabel Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen serta <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi E-ISSN : 1411-8939 P-ISSB : 2549-4236 Vol 21, No 1, Hal 123-129
4	I Gede Yoga Yudiana & I Ketut Yadnyana, (2016), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	1. Variabel independen <i>Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>	1. Variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Leverage 2. Indikator penelitian <i>Return on Equity (ROE)</i>	kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada Kebijakan Dividen, sedangkan leverage dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada Kebijakan Dividen, serta Profitabilitas berpengaruh positif pada Kebijakan Dividen.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.1. April (2016): 112-141 ISSN: 2302-8556

5. Analisis regresi linear berganda					
5	Ida A. R. Manuari & Ni Luh Nyoman S. Devi, (2023), Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019	1. Variabel independen Profitabilitas, Likuiditas, IOS dan Ukuran Perusahaan 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian MBVE, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), total aset, <i>Current Ratio</i> 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Solvabilitas 2. Indikator penelitian <i>Return On Asset</i> (ROA)	Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen serta ukuran perusahaan dan <i>Investment opportunity set</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen	<i>Accounting Profession Journal</i> (APAJI), Vol. 5 No 1, Bulan Januari e-ISSN 2686-0058 p-ISSN 2715-7695
6	Kadek Diah Arie Purnami & Luh Gede Sri Artini, (2016), Perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 37 perusahaan periode 2010-2014	1. Variabel independen <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Market to Book Value of Equity Ratio</i> (MBVE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Sales Growth</i>	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, <i>Total Asset Turn Over</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1309-1337 ISSN : 2302-8912

7	Abrianita Vika Nur Maharsi, Siti Puryandani, Rudi Suryo Kristanto, (2017), Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013 Di BEI	1. Variabel independen <i>Investment Opportunity Set</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Market to Book Value of Equity Ratio</i> (MBVE), Total Aset, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel moderasi <i>Firm Size</i>	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan ukuran perusahaan dapat dijadikan moderator antara <i>Investment Opportunity Set</i> dan Kebijakan Dividen	Jurnal Magisma Vol. 5 No. 2 – Tahun 2017 E-ISSN: 2685-1504
8	Rizkiyeh & Bambang Sudarsono, (2022), Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	1. Variabel independen Likuiditas dan Profitabilitas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Solvabilitas 2. Indikator penelitian <i>Return on Equity</i> (ROE)	Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, namun Likuiditas, Profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, 2 (2), hlm. 149-159 P-ISSN: 2775-3093 E-ISSN: 2792-0167
9	Suseno Hendratmoko, (2022), Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang	1. Variabel independen Likuiditas dan Profitabilitas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen	1. Variabel independen Leverage 2. Indikator penelitian <i>Return on Equity</i> (ROE)	Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Leverage memiliki dampak positif yang rendah terhadap Kebijakan Dividen dan	CEMERLANG : Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis

	Terdaftar Di Bei Tahun 2017- 2019	3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive</i> <i>Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda		dampak positif yang rendah terhadap Profitabilitas.	Vol.2, No.2 MEI 2022 e-ISSN: 2962- 4797; p- ISSN: 2962- 3596, Hal 91-104
10	Riyanti & Azimah Hanifah, (2021), Perusahaan LQ45 tahun 2012-2016	1. Variabel independen Profitabilitas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive</i> <i>Sampling</i>	1. Variabel Solvabilitas dan Pertumbuha n Perusahaan 2. Variabel dependen Nilai Perusahaan 3. Indikator penelitian <i>Return on</i> <i>Equity</i> (ROE) 4. Analisis jalur	Solvabilitas dan Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Kebijakan Dividen namun pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh. Kemudian solvabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh langsung, Kebijakan Dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.	Journal of Accountin g and Finance Manageme nt Vol. 1, No. 6, January 2021 e-ISSN: 2721- 3013, p- ISSN: 2721-3005
11	Made R. Nurmalasari & I Made S. Prayoga, (2022), pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun Periode 2020- 2021	1. Variabel independen <i>Investment</i> <i>opportunity</i> set, Profitabilitas dan Likuiditas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR)	1. Indikator penelitian <i>Return on</i> <i>Asset</i> (ROA), Price Earning Ratio (PER)	<i>Investment</i> <i>Opportunity Set</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sementara Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen	JUIMA: Jurnal Ilmu Manajeme n. Vol. 12 (2), 2022, 174-184 Sep 2022 p-ISSN 2337-9804 e-ISSN 2549-8843

		4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>			
		5. Analisis regresi linear berganda			
12	Sri Hasnawati, (2017), Perusahaan LQ 45 Tahun 2005-2014	1. Variabel independen Investasi, Profitabilitas, Size, Likuiditas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Leverage 2. Indikator penelitian <i>Cash Ratio</i> , <i>Return on Investment</i> (ROI), Earning to price ratio, <i>Net Sales</i>	Investasi dan leverage berdampak terhadap pengurangan dividen sedangkan Profitabilitas berdampak pada peningkatan dividen kas. Variabel size dan likuiditas tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen	Jurnal Manajemen/Volume XXI, No. 01, Februari 2017: 132-145
13	Nur Melinda Fatimah & Sri Suartini, (2020), Perusahaan LQ45 tahun 2014-2018	1. Variabel independen Profitabilitas dan Likuiditas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Struktur Modal 2. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	Profitabilitas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , Likuiditas dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Sedangkan secara simultan Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS) Volume 4 Nomor 02 Tahun 2020 (Hal :199-206) DOI : 10.35310/accruals.v4i02.593
14	Herlina Witanto & Desy Lesmana, (2023), Perusahaan LQ45 tahun 2016-2020	1. Variabel independen <i>Firm Size</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian	1. Variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Collateralizable Asset	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial dan Aset yang dapat dijamin	Jurnal Informasi Akuntansi, Vol 2, No 1, Mei 2023 E-ISSN: 2830-2737

		Total Aset, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)		berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	
		4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>			
		5. Analisis regresi linear berganda			
15	Salsabilah Azrah HSB, et. al., (2023), Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021	1. Variabel independen Likuiditas dan Profitabilitas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian Total Aset, <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Leverage 2. Variabel moderasi Ukuran Perusahaan 3. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara leverage dengan Kebijakan Dividen, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividend dan perusahaan tidak memoderasi pengaruh antara Likuiditas dengan Kebijakan Dividen	Jurnal Pendidikan Tambusai Volume 7 Nomor 3 Tahun 2023 Halaman 24420-24427 ISSN: 2614-6754 (print) ISSN: 2614-3097(online)
16	Nabilla Noviyana, (2021), perusahaan sektor property, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019	1. Variabel independen <i>Firm Size</i> , IOS, Profitabilitas dan Likuiditas 2. Variabel Independen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> , <i>Market to Book Value of Equity Ratio</i> (MBVE) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>	1. Indikator DPR, <i>Dividend per share/ earning per share</i> 2. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	<i>Firm Size</i> dengan indikator nilai logaritma natural (Ln) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, IOS dengan indikator <i>Market to Book Value of Equity Ratio</i> (MVE/BVE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas dengan indikator ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 10 No 5 (2021) e-ISSN: 2460-0585

		5. Analisis regresi linear berganda		dividen, dan Likuiditas dengan indikator <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen	
17	Kiki Rizky Amalia & Adita Nafisa, (2022), Perusahaan LQ45 Tahun 2017-2019	1. Variabel independen Profitabilitas dan IOS 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Indikator penelitian <i>Capital Expenditure to Book Value Assets</i> (CAPBV), <i>Capital Expenditure to Market Value Assets</i> (CAPMVA), <i>Investment to Net Sales</i> (IONS), <i>Return on Asset</i> (ROA),	Profitabilitas dan peluang investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, namun secara simultan Profitabilitas dan peluang investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	SEIKO : Journal of Management & Business, 5(1), 2022 ISSN : 2598-8301
18	Tohri Muhamad Zainudin, H. Lalu Hamdani, Hidayati Siti Aisyah, (2021), Perusahaan LQ45 Tahun 2015-2019	1. Variabel independen Likuiditas 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Current Ratio</i> (CR) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Leverage 2. Variabel moderasi <i>Investment Opportunity Set</i>	Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, <i>Investment Opportunity Set</i> tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap Kebijakan Dividen.	International Journal of Social Science Research and Review Volume 4, Issue 5 December, 2021 pages: 84-95
19	Hanifah Elka Yani1 & Novera Kristianti Maharani, (2022), perusahaan sub sektor	1. Variabel independen Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	1. Variabel independen <i>Lagged dividend</i> 2. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	Secara parsial Profitabilitas dan <i>lagged dividend</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan <i>Investment Opportunity Set</i>	AKSELER ASI: Jurnal Ilmiah Nasional Vol. 4 No. 2 Tahun 2022

	makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021	2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda		berpengaruh negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Hasil koefisien determinasi memperlihatkan bahwa 43,8% Kebijakan Dividen dengan dimensi <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) mendapat pengaruh variabel Profitabilitas, <i>lagged dividend</i> serta <i>Investment Opportunity Set</i> , sisanya 56,2% dipengaruhi oleh variabel lainnya.	
20	Jozef R. Pattiruhu & Maartje PAAIS, (2020), Perusahaan Properti, Real Estate, dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019	1. Variabel independen Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Firm Size</i> 2. Variabel dependen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian <i>Retur on Asset</i> (ROA), Total Aset, <i>Current Ratio</i> (CR) <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) 4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i> 5. Analisis regresi linear berganda	1. Variabel independen Leverage 2. Indikator penelitian <i>Return on Equity</i> (ROE)	CR, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sebaliknya DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 7 No 10 (2020) 035-042 Print ISSN: 2288-4637 / Online ISSN 2288-4645 doi:10.13106/jafeb.20.vol7.no.10.035
21	M. Rifai et. al. (2022), pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Good</i> yang terdaftar di BEI periode 2016-2019	1. Variabel independen IOS dan Profitabilitas 2. Variabel Independen Kebijakan Dividen 3. Indikator penelitian	1. Variabel independen Leverage 2. Indikator penelitian <i>Return on Asset</i> (ROA)	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan	Jurnal Manajemen Vol. 14 (1) 2022, Pages 171-180 ISSN: 0285-6911 (Print)

<i>Market to Book Value of Equity Ratio (MBVE), Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	<i>dividen, Investment opportunity set (IOS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas, leverage dan Investment opportunity set (IOS) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen</i>	2528-1518 (Online)
4. Data sampel <i>Purposive Sampling</i>		
5. Analisis regresi linear berganda		
<hr/> Dita Nanda Firdaus (2024) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 Periode 2018-2023 Variabel yang digunakan : <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> , Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firm Size</i> sebagai variabel independen, Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. <hr/>		

2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kebutuhan untuk memahami secara mendalam faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen perusahaan LQ45. Sebagai perusahaan-perusahaan unggulan di pasar saham, perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 mencakup 45 perusahaan dengan Likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan Dividen menjadi esensi penting dalam perusahaan LQ45, yang mencerminkan strategi keuangan untuk mempengaruhi persepsi pasar dan menjaga reputasi di lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Variabel-variabel yang menjadi fokus utama adalah *Investment Opportunity Set (IOS)*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Firm Size*. Melalui penelitian ini, penulis bermaksud untuk mengidentifikasi bagaimana variabel-variabel tersebut saling berinteraksi dan memberikan dampak pada keputusan Kebijakan Dividen perusahaan LQ45.

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan keuangan perusahaan yang sangat penting bagi para pemegang saham maupun perusahaan. Kebijakan Dividen berkaitan dengan penentuan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang dapat digunakan sebagai reinvestasi. Sehingga dapat terjadi konflik kepentingan yang memunculkan adanya teori keagenan (*agency theory*). Jensen & Meckling mengemukakan teori keagenan yang menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga dapat menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Oleh karena itu, manajemen harus membuat keputusan yang tepat terkait Kebijakan Dividen dimana perusahaan tidak mengalami keterhambatan pertumbuhan namun disatu sisi lain juga dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham (M. Rifai et. al., 2022),.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*. *Investment Opportunity Set* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertumbuh kembang yang memberi isyarat bahwa perusahaan mempunyai prospek atau peluang yang baik di masa mendatang (Chabachib et al. 2020:143). Perusahaan LQ45 umumnya memiliki skala operasi yang besar dengan total aset dan pendapatan yang signifikan. Karakteristik ini dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen karena perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak opsi investasi. Jika sebuah perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menguntungkan, hal ini kemungkinan akan mengarah pada rasio pembayaran dividen yang rendah. Di sisi lain, jika sebuah perusahaan memiliki sedikit peluang investasi yang

menguntungkan, ini cenderung mengarah pada rasio pembayaran dividen yang tinggi (Brigham & Huston, 2019:213). Ketika perusahaan memiliki nilai IOS yang tinggi, manajemen (agen) mungkin memiliki insentif untuk mempertahankan dana perusahaan untuk investasi yang dapat meningkatkan ukuran perusahaan dan memperkuat posisi mereka, dibandingkan membayar dividen kepada pemegang saham (prinsipal) (N. Noviyana, 2021). Oleh karena itu, semakin tinggi kesempatan investasi, semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradana & Sanjaya (2017) dan Rifai et. al. (2022) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. namun berbeda dengan N. Noviyana (2021) yang menyatakan sebaliknya bahwa variabel IOS berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen adalah Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan pada tingkat penjualan, aset, dan ekuitas tertentu (Kasmir, 2019: 115). *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan ukuran nilai keuntungan perusahaan yang dibandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan tingkat penjualan. Perusahaan-perusahaan di indeks LQ45 umumnya memiliki skala bisnis yang besar, diukur dari total aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Nilai NPM yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih yang optimal dari penjualan. Dengan memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar dan efisiensi operasional yang tinggi, perusahaan memiliki kapasitas untuk membayar dividen kepada pemegang

saham (Penman, S., 2014: 290). Sehingga, manajemen (agen) mungkin cenderung membayar dividen untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham (prinsipal). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Gayatri (2018), Zulaecha & Miftah (2018), Suambara et al (2019), Ratnasari & Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun berbeda dengan Fatimah, N. M. & Sri S., (2020) yang menyatakan sebaliknya bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen adalah Likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu (Kasmir, 2019: 110). *Current Ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Investor seringkali menganggap perusahaan LQ45 sebagai investasi yang menarik karena kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen atau pengembalian investasi lainnya diharapkan lebih baik. Perusahaan dapat memastikan bahwa pendanaan tersedia untuk memenuhi kebutuhan uang tunai untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividennya (Penman, S., 2014: 340). Semakin tinggi Likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan manajemen fleksibilitas finansial untuk mengatasi tantangan dan memenuhi kewajiban pembayaran dividen tanpa harus mengandalkan sumber dana eksternal. (N. Noviyana, 2021). Hal ini selaras

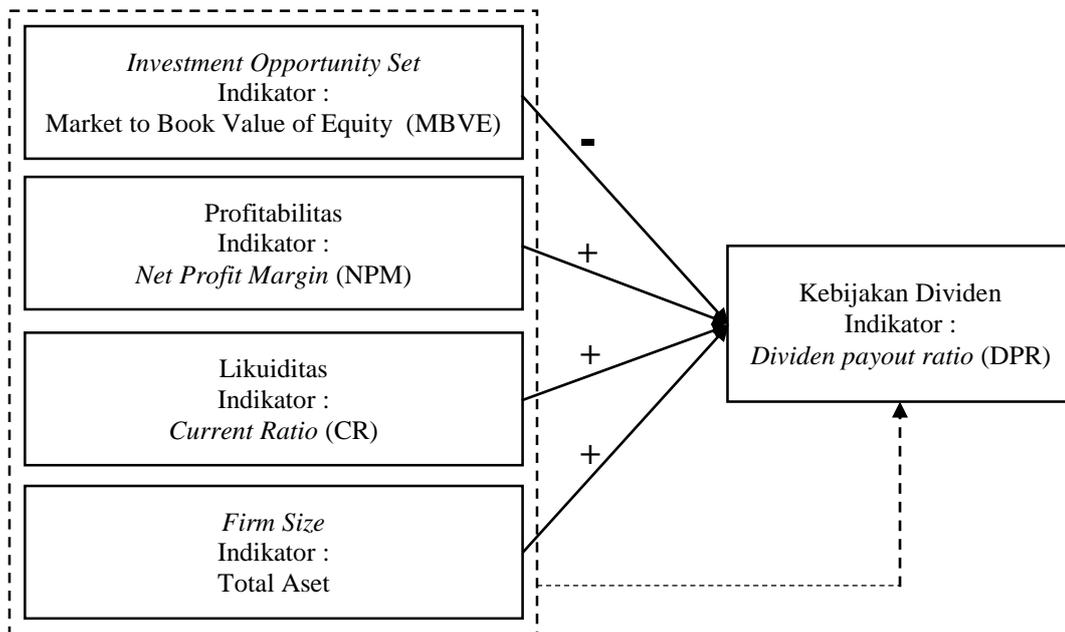
dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni & Mertha (2019), Aryani (2020), dan N. Noviyana (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Namun, berbeda dengan Zulaecha & Miftah (2018), Zainudin, T. Et.al (2021), dan Pattihuru, J. & Maartje P, (2020) yang menyatakan bahwa variabel Likuiditas dapat berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Lalu *Firm Size* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Menurut Effendi, E & Ridho D (2020: 5), *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja. Di dalam indeks LQ45, perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Ross et al., (2015: 61), perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung mendapatkan kemudahan dalam menghasilkan keuntungan dan mendapatkan akses lebih mudah ke sumber-sumber pendanaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki struktur pengawasan yang lebih efektif, yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan memberikan kepercayaan lebih besar kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan, yang digambarkan berdasarkan total aset yang dimilikinya, menjadi kriteria penting dalam menentukan sejauh mana perusahaan dapat membayar dividen. Hal ini dapat dijelaskan dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan sebagai indikator ukuran perusahaan. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar pula peluang untuk membayarkan dividen. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmoko et al (2017), Elfina

et al., (2021), dan Rinofah et al., (2022) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan menurut Witanto, Herlina & Desy L., (2023) memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Kebijakan Dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk menghitung berapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Keempat variabel, yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan, memiliki peran yang saling terkait dalam membentuk Kebijakan Dividen suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set*, yang mencerminkan peluang investasi, cenderung memiliki hubungan yang kompleks dengan Kebijakan Dividen, sementara Profitabilitas dan Likuiditas memberikan dampak terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan juga memberikan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen, mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kapasitas untuk membayar dividen yang lebih besar. Secara keseluruhan, Kebijakan Dividen menjadi hasil dari interaksi kompleks antara peluang investasi, kinerja finansial, dan karakteristik perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas adapun hipotesis yang dikembangkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

H_1 : *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

H_2 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H_4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H_5 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen