

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada tinjauan pustaka ini akan dijelaskan berbagai pengertian dan uraian yang berkaitan dengan *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, Profitabilitas dan *Dividend Payout Ratio*.

2.1.1 *Investment Opportunity Set*

Munculnya istilah *Investment Opportunity Set* (IOS) dikemukakan oleh Myers pada tahun 1997 yang beranggapan bahwa nilai dari suatu perusahaan sebagai kombinasi *asset in place* (asset yang dimiliki) dengan *investment option* (pilihan investasi) pada masa depan. Dalam Opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya (Homer, 2018:22). *Investment Opportunity Set* adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan pertumbuhan aktiva dan ekuitas (Azmi dan Listadi, 2014:38). *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan di masa yang akan datang (Hartono, 2016:58).

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan

jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan saat investasi awal (Mulyadi, 2016:121). Jika sebuah perusahaan memiliki sejumlah besar peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah, dan begitu pula sebaliknya jika hanya terdapat sedikit peluang investasi perusahaan yang menguntungkan maka sasaran rasio pembayarannya tinggi (Brigham dan Houston, 2018:95).

Opsi investasi masa depan yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya dengan proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja dan tidak selalu berwujud secara fisik tetapi dapat berupa suatu kesempatan yang bersifat *intangible* (tidak berwujud) namun tetap peluang tersebut akan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Investment Opportunity Set berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah. Secara umum dapat ditarik kesimpulan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan hasil pengeluaran saat ini untuk masa yang akan datang dengan *return* saham atau prospek masa depan yang menjadi keuntungannya sebagai hasil dari investasi untuk menghasilkan nilai kedepan.

2.1.1.1 Pengukuran *Investment Opportunity Set* (IOS)

Investment Opportunity Set (IOS) bersifat tidak dapat diobservasi, karena sifat IOS yang merupakan variabel tersembunyi (*latent*) untuk dapat mengetahui ukuran suatu IOS maka diperlukan proksi IOS yang dapat dihubungkan dengan

variabel lain dalam perusahaan (Gaver dalam Hidayah, 2014:422). Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) dapat digolongkan menjadi 3, antara lain:

1. Proksi IOS berdasarkan harga (*Price-based Proxies*)

Investment Opportunity Set (IOS) yang didasari pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan (Myers, 2018:67-71). Proksi IOS berdasarkan harga (*price-based proxies*) antara lain:

a. *Market Value to Book of Assets* (MV/BVA)

MV/BVA menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin besar asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$MV/BVA = \frac{\text{Total aset} - \text{Total ekuitas} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing price})}{\text{Total Asset}}$$

b. *Market Value to Book of Equity* (MV/BVE)

Rasio ini mencerminkan bahwa menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya.

Rumus MBVE menurut adalah:

$$MBVE = \frac{\text{Total Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Jumlah Ekuitas}}$$

c. *Tobin's Q*

Rasio ini menunjukkan nilai pasar yang ditunjukkan dalam jumlah saham beredar dikalikan dengan harga penutupan pasar, *replacement costi* dari aset tercermin dari total hutang dan persediaan perusahaan dikurangi

aktiva lancar dibagi dengan total aktiva perusahaan. Rumus *Tobin's Q* yaitu:

$$\text{Tobins Q} = \frac{(\text{Saham beredar} \times \text{Closing price}) + \text{TU} + \text{Persd} - \text{AL}}{\text{Total Asset}}$$

d. *Earning to Price (EPS)*

Rasio ini menunjukkan laba rata-rata saham yaitu laba per saham yang dibagi dengan harga penutupan saham. Adapun rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Harga Penutupan Saham}}$$

2. Proksi IOS berdasarkan investasi (*Investment-based Proxies*)

Proksi ini menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan nilai IOS (Myers 2018:71-73). Proksi berbasis investasi ini terdiri dari:

a. Rasio *Capital Expenditure to Book Value of Assets (CAPBVA)*

Rasio ini menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap pertumbuhan perusahaan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aset Tetap}_{t-1}}{\text{Total Asset}}$$

b. Rasio *Capital Expenditure to Market Value of Assets (CAPMVA)*

Rasio ini menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham dalam perusahaan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{CAPMVA} = \frac{\text{Nilai Buku Aset Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aset Tetap}_{t-1}}{\text{TA} - \text{TE} + (\text{Jumlah saham} \times \text{Closing price})}$$

c. Rasio *Investment to Net Sales*

Rasio ini menggunakan investasi modal sesungguhnya sebagai suatu ukuran nilai buku *gross property, plant* dan *equitment*. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Investment\ to\ Net\ Sales = \frac{Investasi}{Net\ Sales}$$

3. Proksi IOS berdasarkan variance (*Varince Measure*)

Proksi ini mengungkapkan bahwa suatu pilihan akan menjadi lebih bernilai apabila menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya pilihan yang tumbuh, seperti variabilitas dan *return* yang mendasari peningkatan aset (Imam dalam Hidayah, 2015:4). Rasio yang digunakan pada proksi ini adalah *Variance of Return* dan *Assets Beta*.

Meskipun terdapat tiga klasifikasi proksi *Investment Opportunity Set*, namun penelitian ini hanya menggunakan proksi berbasis harga dengan rasio *market to book value of asset* (MBVA). Penggunaan rasio ini atas dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan terefleksii dari harga saham (Kallapur dan Trombley, 1999; dalam Hartono, 2016). Rasio nilai pasar terhadap nilai buku mencerminkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Rasio *market to book value of asset* (MBVA) ini berbanding lurus dengan nilai *Investment Opportunity Set*, semakin besar MBVA suatu perusahaan, maka semakin bagus nilai *Investment Opportunity Set*.

2.1.2 Firm Size

Firm Size merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan,

total aset dan total ekuitas (Brigham dan Houston, 2018:4). Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2013:313).

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sartono, 2017:249). Faktor – faktor yang mempengaruhi *Firm Size* adalah penentuan struktur modal perusahaan, keputusan dividen dan keputusan investasi (Farinha, 2012:56).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga kebijakan-kebijakan perusahaan akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan *public* dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator, akan berdampak besarnya pajak yang diterima dan efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan (Sawir, 2015:102). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara yaitu logaritma (Ln) dari penjualan, total aset dan antar perkiraan kapitalisasi pasar (Ahmad, 2018:216). *Firm Size* diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total penjualan atau total aset perusahaan (Harahap, 2015:79). Suatu skala perusahaan atau *Firm Size* dapat diukur dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset dan

total penjualan (Hartono, 2017:14). Berikut 2 macam yang biasa digunakan oleh para peneliti untuk menghitung *Firm Size* suatu perusahaan, yaitu:

1. Ln Total Asset. Penggunaan nilai logaritma dari total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan atau *Firm Size* dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Kasmir, 2019:186). Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam.
2. Ln Total Penjualan. Penjualan merupakan salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Penjualan adalah omzet barang atau jasa yang dijual baik unit ataupun rupiah (Kasmir, 2019: 281). Semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang.

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi dibandingkan perusahaan kecil sehingga *firm size* yaitu kebalikan keuntungan terjadinya kebangkrutan. Pada penelitian ini, penulis akan menghitung *Firm Size* dengan nilai logaritma natural dari total penjualan (Ln Total Penjualan) untuk menghindari adanya data tidak normal yang akan menyebabkan nilai yang ekstrim. Penggunaan pengukuran ini berdasarkan peneliti Brigham dalam Yesisca (2016) yang menyatakan bahwa *Firm Size* dapat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan omset dari penjualan perusahaan juga

semakin tinggi, sehingga jika omset perusahaan tinggi maka dividen yang dibagikan cenderung tinggi.

2.1.2.1 Klasifikasi *Firm Size*

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (satu) dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasi atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan, dikuasai atau menjadi baik yang langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah meliputi, usaha nasional milik Negara atau Swasta dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Adapun kriteria ukuran perusahaan adalah sebagai berikut yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 8 diuraikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 milyar
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 milyar	> 2,5 milyar – 50 milyar
Usaha Besar	> 10 Milyar	> 50 milyar

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut (Sartono, 2015:86). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2019:196).

Hasil pengukuran dari rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen. Pencapaian profitabilitas tidak sekedar terpacu dengan laba yang besar, tetapi juga bagaimana meningkatkan aktivitas manajemen dalam mengelola modal kerjanya. Perusahaan yang mendapatkan laba tinggi, bisa berbuat banyak bagi kesejahteraan pemegang saham seperti membayar dividen lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya dan menunjukkan pertumbuhan dimasa mendatang.

2.1.3.1 Tujuan Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan atau pihak luar (Kasmir, 2019:197) :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. Pengukuran dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperlukan bagi pihak yang membutuhkan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.
2. Untuk membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. Pengukuran dilakukan untuk melihat perkembangan laba perusahaan.
3. Untuk memantau perkembangan laba dari waktu ke waktu. Pengukuran dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Pengukuran dilakukan untuk melihat seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman atau modal sendiri. Pengukuran dilakukan untuk melihat bagaimana perusahaan mengoptimalkan laba untuk dijadikan modal bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan profitabilitas yaitu mengetahui besarnya laba yang diperoleh dari tahun ke tahun, mengetahui

jumlah laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri serta dapat digunakan oleh investor sebagai tolak ukur penilaian terhadap perusahaan.

2.1.3.2 Pengukuran Rasio Profitabilitas

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan laba bersih (Hery, 2015:57). Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun dan sebaliknya (Ratnasari, 2018:92). Adapun rumusnya sebagai berikut (Rahardjo, 2014:102):

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

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

Net profit margin merupakan keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan (Kasmir, 2019:201). Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Adapun rumusnya sebagai berikut (Kasmir, 2019:201):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

3. *Return On Assets* (ROA)

ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasionya maka keadaan keuangan perusahaan semakin baik, dan sebaliknya (Kasmir, 2019:202). Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan secara keseluruhan. Adapun rumusnya sebagai berikut (Kasmir, 2019:202):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri sebagai pemegang saham perusahaan. Adapun rumusnya sebagai berikut (Kasmir, 2019:204):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Metode pengukuran rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA) yaitu membandingkan laba bersih dibagi dengan total aktiva.

2.1.4 Dividen

Dividen adalah pembagian sebagian laba bersih setelah pajak yang diberikan kepada pemegang saham berupa uang atau saham (Sudana, 2015:46). Investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* yang hanya mengandalkan harga saham sedangkan dividen lebih pasti dibagikan oleh perusahaan (Gumanti, 2013:3). Pengumuman akan dibagikannya dividen biasanya pada saat Rapat Pemegang Umum Saham (RPUS) dan pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah pengumuman (Gumanti, 2013:17).

2.1.4.1 Jenis Dividen

Dividen merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Adapun terdapat beberapa jenis dividen (Gumanti, 2013:20-22) adalah sebagai berikut:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividends*)

Dividen tunai yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* atau uang tunai, besaran uang tunai yang di dapatkan oleh pemegang saham tergantung oleh kebijakan manajemen perusahaan.

2. Dividen Saham (*Stock Dividends*)

Dividen saham adalah adalah jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk saham, jika perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham maka nominal pemilik saham akan bertambah besarnya sesuai dengan jumlah dividen saham yang dibagikan oleh perusahaan, akan tetapi pembagiaan dividen dalam bentuk saham ini biasanya akan menyebabkan menurunnya harga saham pada pasar saham.

3. Dividen Likuidasi (*Liquidating*)

Dividen likuidasi hanya akan dibagikan oleh perusahaan pada saat perusahaan mengalami kemerosotan atau kebangkrutan dengan kata lain dividen likuidasi itu sendiri adalah pengembalian terhadap modal dari pada pendapatan biasa.

4. Dividen Properti (*Property Dividends*)

Dividen properti adalah jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva selain kas biasanya berupa barang dagangan maupun asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan membagikan dividen dalam bentuk dividen properti ini jarang dilakukan oleh perusahaan.

Bagi perusahaan yang akan membagikan dividen tunai harus memiliki kriteria (Weygandt, et al., 2019:201):

1. Saldo Laba (*Retained Earnings*), artinya legalitas dividen tunai tergantung pada hukum Negara tempat perusahaan tersebut berada.
2. Kecukupan Kas (*Adequate Cash*), artinya sebelum mengumumkan dividen tunai dandewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati kebutuhan kas saat ini dan masa yang akan datang.
3. Pengumuman Dividen (*A Declarations of Dividends*), artinya dewan direksi mengumumkan pembagian dividen. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan di distribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang akan ditahan.

2.1.4.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2017:52). Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana guna membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Kebijakan dividen pada perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi pemegang saham atau investor, dividen merupakan imbal hasil investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas

keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman.

Terdapat teori kebijakan dividen menurut beberapa ahli diantaranya:

1. *Dividend Irrelevant Theory*

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pemegang saham apapun dapat secara teori membangun kebijakan dividen sendiri. Jika investor bisa membeli dan menjual saham maka dengan ini menciptakan kebijakan dividen mereka sendiri tanpa menimbulkan biaya, sehingga kebijakan dividen perusahaan akan benar-benar tidak relevan. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan (Brigham dan Houston, 2018:211).

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat menduga informasi tentang laba di masa yang datang dari pengumuman pembayaran dividen, baik dalam dividen yang stabil maupun perubahan dividen maka dari itu perusahaan dengan prospek masa depan buruk seharusnya tidak perlu mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen (Gumanti, 2013:64). Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen dapat sebagai informasi bawa perusahaan memiliki profitabilitas di masa depan yang baik.

3. Teori Keangenan (*Agency Theory*)

Teori keangenan menyatakan bahwa konflik bisa saja terjadi antara pihak pemegang saham dan pihak manajer yang berkaitan dengan perusahaan. Kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen bertentangan sehingga menimbulkan konflik. Hal ini dapat terjadi dikarenakan pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingannya sedangkan pihak pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer yang nantinya menambah biaya untuk perusahaan yang berdampak pada turunnya keuntungan yang diterima oleh pemegang saham (Gumanti, 2013:66).

4. Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, mereka berpendapat bahwa penurunan risiko saham sebagai peningkatan dividen. Investor akan lebih memilih pembayaran dividen daripada capital gain (*dividend is relevant*). Oleh karena itu jika faktor ketidakpastian berkurang, investor mau membayar dengan harga yang tinggi untuk saham dengan dividen tinggi (Hanafi, 2014:366). Secara jelas *bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada dividen yang turun.

5. Teori Efek Pajak (*Tax Effect Theory*)

Teori yang menyatakan bahwa investor lebih memilih *capital gain* daripada dividen karena dilihat dari sisi pajak, *capital gain* lebih ekonomis. Investor menginginkan supaya dividen dibagikan dalam jumlah

yang lebih kecil agar memaksimalkan nilai perusahaan jika dividen yang dikenai pajak lebih tinggi daripada *capital gain* (Hanafi 2014:370).

2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen (Hanafi, 2014:374-375) diantaranya sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas.

Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *Dividend Payout Ratio*nya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen yang lebih besar.

2. Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan

perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

3. Kesempatan Investasi (*Investment Opportunity Set*)

Jika semakin besar kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sebab dananya digunakan untuk memilih investasi baru daripada harus membayar dividen yang tinggi karena investasi yang baru lebih menguntungkan bagi perusahaan. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen

4. Profitabilitas

Profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena deviden adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik biasanya membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Perusahaan memiliki alasan lain untuk membayar dividen yaitu untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Maka untuk menghindari akuisisi tersebut, perusahaan dapat membayarkan dividen yang sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

2.1.4.4 Pengukuran Dividend Payout Ratio

Kajian mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperkenalkan oleh Lintner pada tahun 1956. Lintner mengembangkan suatu pemahaman modern mengenai kebijakan modern mengenai kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio*

adalah perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang mengukur penghasilan yang dibayarkan dalam dividen dengan membagikan besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham (Gumanti, 2013:72).

Semakin tinggi DPR maka semakin menguntungkan bagi para pemegang saham karena presentasi laba bersih lebih besar untuk pembayaran dividen, namun hal ini akan melemahkan keuangan internal karena sedikitnya jumlah laba ditahan yang nantinya akan digunakan untuk keperluan internal perusahaan.

Dapat dinyatakan rumus DPR sebagai berikut menurut Gumanti (2013:72):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Divodend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

Rasio pembayaran dividen umumnya mengarah mengikuti siklus hidup perusahaan dan bergantung pada keputusan rapat umum pemegang saham (RUPS) dengan berbagai pertimbangan yang ada menyesuaikan dengan kondisi perusahaan. Pembagian dividen akan turun, bahkan tidak ada jika suatu perusahaan berada dalam siklus pertumbuhan yang tinggi dan secara bertahap besarnya akan meningkat pada siklus dewasa.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	2	3	4	5
Lilis Daryanti, 2016, <i>Pengaruh Capital Expendenture, Invesment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Devidend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Invesment Opportunity Set</i> . Dan variabel dependen yaitu <i>Devidend Payout Ratio</i> .	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Capital Expendenture</i> , Pertumbuha n Perusahaan dan Struktur Modal	Hasil penelitian simultan (uji F) membuktikan adanya pengaruh segera signifikan antara variabel <i>Invesment Opportunity Set terhadap Devidend Payout Ratio</i> . Hasil penelitian secara parsial <i>Invesment Opportunity Set</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Jurnal Parsimonia Vol.2 No.3 Januari 2016
Purweni Widhianningrum, 2013, <i>Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi,</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu Kesempatan	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu Biaya Agensi,	Secara Simultan hasil penelitian menyimpulkan variabel Kesempatan Investasi, Profitabilitas dan	Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Vol. 2 No.1

1	2	3	4	5
Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Investasi, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. Dan variabel dependennya yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Hutang, dan Likuiditas.	Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Berdasarkan hasil secara parsial (uji t) Kesempatan Investasi dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> sedangkan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	April 2013
Nurul Fadillah dan Chermian Eforis, 2020, Pengaruh <i>Return on Assets Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Current Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Return on Assets</i> (Profitabilitas). Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang memiliki perbedaan <i>Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Current Ratio</i> yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian simultan (uji F) membuktikan adanya pengaruh segara signifikan antara variabel <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Hasil uji t atau secara parsial menunjukkan Return on Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Jurnal British, Vol. 1 Issue 1 November 2020; pp. 32 – 49

1	2	3	4	5
Cynthia Dewi dan Widyarti, 2015, Pengaruh <i>Invesment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earning per Share, Total Assets Turnover</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Invesment Opportunity Set</i> . Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang berbeda adalah <i>Debt to Equity Ratio, Growth, Earning per Share, Total Assets Turnover</i>	ecara Simultan hasil penelitian menyimpulkan <i>Invesment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh signifikan. Sedangkan, secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> dengan arah negatif.	Diponegoro Journal of Management, Vol.4 No.2 Hal.1-15 2015
Triasesiarta Nur, 2018, Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden dengan <i>Firm Size</i> Sebagai Pemoderasi	Variabel indepeden yang memiliki kesamaan adalah profitabilitas . Variabel dependende n yang memiliki kesamaan yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Variabel independen yang berbeda yaitu likuiditas serta terdapat variabel pemoderasi yaitu <i>Firm Size</i>	Secara simultan (uji F) profitabilitas memiliki hasil berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Begitupun secara parsial (uji t) berpengaruh signifikan secara positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	ESENSI, Vol.21 No.2 2018
Vivian, 2019, Pengaruh <i>Invesment Opportunity Set, Firm Size, Debt</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan	Variabel independen yang berbeda yaitu <i>Debt</i>	Secara simultan variabel <i>Invesment Opportunity Set</i> dan <i>Firm Size</i>	Jurnal FinAcc, Vol.4 No.8 2019

1	2	3	4	5
<i>to Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Equity Terhadap Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur	yaitu <i>Invesment Opportunity Set Firm Size</i> . Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>to Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Equity</i> .	memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Dan secara parsial <i>Invesment Opportunity Set</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	
Rifai, dkk, 2022, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, <i>Invesment Opportunity Set</i> , Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu Profitabilitas, <i>Invesment Opportunity Set</i> . Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>leverage</i>	Hasil uji simultan profitabilitas, <i>Invesment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil uji parsial menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan <i>Invesment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan	Jurnal Manajemen, Vo. 14 Issue 1 Pages 171-180, 2022

1	2	3	4	5
Noviyana dan Rahayu, 2021, Pengaruh <i>Firm Size, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan</i>	<i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas s. Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>).	Variabel independen yang berbeda yaitu likuiditas	terhadap kebijakan dividen. Hasil uji simultan <i>Firm Size, Investment Opportunity Set, Profitabilitas</i> menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji parsial <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntan si, Vol. 10 No. 5, 5 Mei 2021
Asri Winanti, 2019 Pengaruh <i>Firm Size, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio</i>	Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Firm Size</i> dan profitabilitas . Variabel dependen yaitu DPR	Variabel independen yang berbeda yaitu <i>leverage</i> .	Hasil simultan dari variabel <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Dan secara parsial <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan	Jurnal Bisnis dan Manajem en, Vol.6 No. 1 2016

1	2	3	4	5
Widi, dkk, 2006, Pengaruh Profitabilitas, <i>Free Cash Flow, Investment Opportunity Set</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Payout Ratio</i> . Variabel independen yang memiliki kesamaan yaitu profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> . Variabel dependen yang memiliki kesamaan yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Variabel independen yang berbeda yaitu <i>free cash flow</i> dan <i>leverage</i> .	terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Hasil uji simultan menunjukkan Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Hasil uji parsial Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , sedangkan <i>Investment Opportunity Set</i> secara signifikan berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .	ISSN: 2460-0784

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama kegiatan investasi yang dilakukan para investor adalah untuk mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya. Pada umumnya investor lebih memilih untuk menerima keuntungan dalam bentuk dividen daripada *capital gain*. Pembagian dividen dalam kebijakan perusahaan dapat tergambar pada *Dividend Payout Ratio*. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan diantara lain:

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *Invesment Opportunity Set*. *Invesment Opportunity Set* (IOS) merupakan set kesempatan investasi yang menjadi pilihan investasi dimasa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas (Brigham dan Houston, 2018:97). Perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung memiliki banyak pilihan investasi. Apabila suatu perusahaan memiliki pilihan investasi yang banyak cenderung menghasilkan pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki investasi yang sedikit maka cenderung pembayaran dividen semakin naik (Purweni Widhianningrum, 2013).

Dalam teori *signaling*, *Invesment Opportunity Set* dapat memberikan sinyal tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, hal ini ditunjukkan dengan peningkatan harga saham. Namun perusahaan seharusnya tidak perlu mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen dikarenakan saat nilai *invesment opportunity tinggi*, perusahaan akan cenderung memilih untuk laba ditahan. Oleh sebab itu sebaiknya perusahaan dapat menerapkan kebijakan deviden yang optimal agar menyeimbangkan keperluan antara kepentingan perusahaan dan investor.

Proksi *Invesment Opportunity Set* yang digunakan dalam penelitian ini adalah proksi berdasarkan harga yaitu *market to book value of asset* atau MBVA (Kallapur dan Trombley, 1999; dalam Hartono, 2016). Proksi MBVA mencerminkan nilai *Invesment Opportunity Set*, yang mencerminkan nilai pasar yang lebih besar atau sama dengan nilai buku aktiva (Weston dan Brigham, 2015). Opsi *Invesment Opportunity Set* yang dipilih oleh perusahaan dalam proksi

ini biasanya berupa *intangible asset* yang akan memberikan keuntungan jangka waktu panjang dibandingkan dengan *tangible aset*. Perusahaan untuk melakukan opsi investasi tersebut akan mengeluarkan dana laba ditahan, sehingga dividen yang dibagikan nantinya kepada investor akan berkurang atau bahkan tidak sama sekali. Uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *Investment Opportunity Set (IOS)* berdampak pada *Dividend Payout Ratio* karena IOS juga salah satu faktor yang berpengaruh penting dan sering menjadi indikator yang selalu diperhatikan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Daryanti, 2016) bahwa *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Kautsar, 2012; Vivian, 2019; Noviyana dan Rahayu, 2021; Gitayuda, 2022).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah *Firm Size*. *Firm Size* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai penjualan, *equity* dan nilai aktiva (Riyanto, 2013:313). Pengukuran *Firm Size* yaitu dengan cara melogaritka naturalkan (Ln) dari total penjualan atau total aset (Harahap, 2015:79). Pada penelitian ini pengukuran yang dipakai untuk menghitung *Firm Size* perusahaan yaitu logaritma natural (Ln) dari total penjualan yang didasari oleh peneliti Yesica (2016). Peningkatan ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya skala penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga akan mendapatkan omset atau laba yang tinggi dan akan memberikan peluang bagi manajemen untuk membagikan dividen kepada investor (Yesica, 2016).

Investor juga lebih menyukai perusahaan yang sudah berskala besar dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga kebijakan-kebijakan perusahaan akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan *public* dibandingkan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan tersebut akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Berkaitan dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang mapan akan menjadi daya tarik bagi investor dikarenakan dapat menghasilkan pembagian dividen yang tinggi karena dengan penjualan yang tinggi maka perputaran uang yang dihasilkan lebih cepat sehingga memiliki laba yang berlebih.

Perusahaan dengan ukuran yang besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Karena kemudahhan akses tersebut perusahaan akan memiliki fleksibilitas dalam kemampuannya untuk memperoleh dana, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi (Putri, 2013). Maka dari uraian tersebut tinggi rendahnya *Firm Size* akan memberikan dampak yang kuat terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri Winanti (2019) yang menyatakan bahwa *Firm Size* positif berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Begitu pun penelitian yang dilakukan oleh (Ramli, 2010; Rais dan Santoso, 2017; Hikmiyanti, 2020) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2019:144). Perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Hal tersebut didukung oleh pernyataan dari Kumar dalam Lin (2012) yang menyatakan ”Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan membayar dividen yang tinggi pula”. Investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Proksi pengukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Sejalan dengan teori *signalling*, ROA digunakan investor untuk mengetahui laba yang dihasilkan perusahaan guna memprediksi dividen yang akan dibagikan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan efisiensi manajemen aset karena perusahaan dapat menghasilkan kenaikan laba dengan penggunaan aset seminimal mungkin (Eforis dan Pioleta, 2020). Kenaikan laba tersebut maka laba ditahan atau *retained earning* berkurang karena apabila perusahaan lebih memilih membagikan deviden yang lebih banyak, artinya jika pembayaran deviden lebih banyak akan menyebabkan dividen per lembar saham (DPS) lebih besar dari laba per lembar saham (EPS) maka nilai dari *Dividend Payout Ratio* akan meningkat.

Tingginya profitabilitas perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki dana lebih yang akan digunakan untuk membayar dividen kepada investor. Berdasarkan penjelasan tersebut maka profitabilitas berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Asri Winanti (2019) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur dan Karnen, 2014; Monika dan Sudjarni, 2018; Gitayuda, 2022).

Semakin besar nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka akan semakin besar pula keuntungan yang didapat bagi para investor atau pemegang saham. Hal ini didukung oleh Kartika, et al (2015) mengatakan “Semakin besar DPR yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen”. Besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini diduga dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set*, *Firm Size* dan Profitabilitas.

Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel dependen atau terikat karena DPR dapat menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Sudana, 2014:47). *Dividend Payout Ratio* adalah salah satu rasio dividen yang dibayarkan terhadap laba bersih yang direalisasikan dan disajikan dalam bentuk persentase. Investor sendiri lebih menyukai perusahaan yang dapat membagikan dividen naik dan cenderung stabil, hal ini sesuai dengan teori *bird in the hand*.

Dividend Payout Ratio yang lebih tinggi akan menguntungkan investor tetapi sebaliknya merugikan bagi perusahaan justru akan melemahkan keuangan

internal karena mengurangi laba dividen dan sebaliknya jika rasio DPR turun merugikan investor namun keuangan internal perusahaan semakin kuat (Prihatini dan Susanti, 2018). Oleh karena itu sebaiknya perusahaan dapat mengambil kebijakan yang tidak melemahkan kepentingan perusahaan dan mengabaikan kepentingan investor.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *Invesment Opportunity Set*, *Firm Size* dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Invesment Opportunity Set*, *Firm Size* dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*
2. *Invesment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*
3. *Firm Size Set* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*