BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan ditunjukkan oleh total aktiva. Suatu perusahaan yang sudah mapan dan *establish* memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar sehingga mengurahi ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana internal. Perusahaan berskala besar cenderung membayar dividen lebih tinggi kepada para pemegang saham dari pada perusahaan berskala kecil.

Menurut Sujianto (2001) dalam kusumaningrum (2010) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rat-rata total aktiva.

Menurut Indriani (dalam Daniati dan Suhairi, 2006:8), ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolah ukur yang menunjukan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran total aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relative lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relative lebih stabil

dan lebih mampu menghasilkan laba disbanding perusahaan dengan total asset yang kecil. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset perusahaan atau total penjualam dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehinggga biasanya mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Menurut Marietta dan Sampurno (2013:3), *Size* merupakan simbol Ukuran perusahaan. *Size* adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan dengan *net sales* yang dimiliki. Suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya dana baru perusahaan dapat membayar kewajibannya termasuk juga membayar dividen kepada pemegang saham.

Semakin besar ukuran perusahaan maka cenderung mempengaruhi minat investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semain besar asset maka semakin besar modal yang ditanamkan, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, bawa penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total asset semakin besar nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan tersebut lebih mudah untuk masuk kepasar modal untuk memperoreh dana yang akan digunaka untuk kegiatan operasional perusahaan.

2.1.1.2 Rumus Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun (Siregar dan Utama, 2005: 480). Menurut Indriani (dalam Daniati dan Suhairi, 2006:8), ukuran (size) perusahaan bisa di ukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini total asset dijadikan dalam bentuk logaritma natural. Hal ini dilakukan karena ukuran peruusahaan yang dilihat dari total asset dinyatakan dalam jutaan rupiah sehingga membuat digit data terlalu besar, nilai, dan sebenarnya yang juga besar dari variabel lain sehingga dapat menyebabkan fluktuasi data yang berlebihan (Ernawati, 2005:12)

LN Total Assets

(Sadiah, 2015:53)

2.1.2 Set Ksempatan Investasi

2.1.2.1 Pengertian Set Ksempattan Investasi

Kempatan investasi atau *Investment opportunity set* merupakan nilai kesempatan atau peluangan investasi bagi suatu perusahaan. Berdasarkan definisi tersebut pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesemptan yang hilang.

Investment Opportunity Set (IOS) awalnya dikemukakan oleh Myers dalam Erkadiningrum (2007) yang menjelaskan pengertian perusahaan sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan. Opsi investasi masa depan tidak hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh aktivitas *research and development* saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang mampu mengeksploitasi keuntungan dengan jumlah yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya.

Sri (2005) menyatakan *investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi antar aktiva yang dimiliki dan pilihan-pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif.

Menurut Inneke dan Supatmi (2008) set kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana kesempatan investasi tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Sari (2010) juga menyatakan bahwa IOS perusahaan terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan. Dengan demikian, IOS dapat menjadikan pemikiran sebagai prospek pertumbuhan bagi perusahaan di masa depan. IOS merupakan hal yang tidak dapat diobservasi sehingga diperlukan proksi dalam mengukur IOS agar dapat menjelaskan keterkaitan dengan variabel-variabel lain. Safriansyah dan Anjarwati (2013) mengemukakan bahwa proksi pertumbuhan perusahaan dengan nilai IOS secara umum dapat dikelompokan menjadi tiga kelompok berdasarkan faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur nilai IOS. Kategori IOS tersebut adalah sebagai berikut:

1 Proksi Berdasarkan Harga.

Proksi ini percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagai dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang relative lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*).

2. Proksi Berdasarkan Investasi.

Proksi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi diharapkan yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi di masa depan yang lebih besar pada perysahaan yang bersangkutan.

3. Proksi Berdasarkan Varian.

   Proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat disimpumpulkan bahwa set kesempatan investasi merupakan pilihat investasi dimasa yang akan datang. dengan adanya pilihan kesempatan investasi tersebut akan mendatangkan keuntungan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Sehingga ketika ada suatu investasi tersebut perusahaan menggunakan laba internal yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan.

2.1.2.2 Rumus Set Ksempatan Investasi

Proksi *Investment opportunity set* (IOS) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value of Equity (MVE)* merupakan proksi bedasarkan harga. Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Rasio ini dapat diperoleh dengan mengalikan jumlahlembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap equity. Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besarkemungkinan perusahaan untuk tumbuh.

$$MVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar X Closing Price}}{\text{Equity}}$$

(Pradana dan Sanjaya, 2013)

2.1.3 Dividen

Dividen merupakan hal terpenting yang perlu diperhatikan bagi para pemangku kebijakan. Dividen, pada dasarnya memberikan sinyal maupun informasi kepada pasar mengenai kinerja perusahaan di masa depan. Adanya pemotongan atau pengurangan persentase pembagian dividen merupakan suatu sinyal bahwa perusahaan ssedang menahan aliran kas bebasnya untuk ekspansi di masa depan dan hal tersebut dapat menyebabkan tidak adanya pembagian dividen (Bushra & Mirza, 2015).

Menurut Baridwan (2008:430) yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Apabila dividen yang dibagikan itu berbentuk selain uang tunai maka akan dicatat dengan judul yang sesuai. Jika digunakan istilah dividen saja, maka yang dimaksudkan adalah dividen kas. Dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

Dividen kas. Dividen yang paling umum dibagikan oleh PT adalah dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum

membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Jurnal untuk mencatat pembagian dividen kas ini dibuat pada tanggal pengumuman dan pembayaran.

Dividen aktiva selain kas (*property dividends*). Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut property dividends. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh PT, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi PT yang membagikan property dividends akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

Dividen utang (*scrip dividends***)**. Dividen utang (*scrip dividends*) timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Oleh karena itu, pimpinan PT akan mengeluarkan scrip dividends yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang. *Scrip dividends* ini mungkin berbunga, mungkin juga tidak.

Dividen likuiditas. Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuiditas dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Dalam perusahaan yang memiliki wasting assets

yang tidak akan diganti, bisa membagian dividen likuiditas secara periodik. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deplesi yang diperhitungkan untuk periode tersebut. Apabila perusahaan membagi dividen likuiditas, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

Dividen saham. Dividen saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham dapat dibagikan sebagai berikut:

1 Dividen saham berupa saham yang jenisnya sama, misalnya dividen saham biasa untuk pemegang saham prioritas, disebut dividen saham biasa.

2 Dividen saham berupa saham yang sejenisnya berbeda, misalnya dividen saham prioritas untuk pemegang saham biasa atau dividen saham biasa untuk pemegang saham prioritas, disebut dividen saham special (khusus). Untuk mencatat dividen saham, terdapat beberapa harga yang dapat digunakan yaitu (a) dicatat sebesar harga pasar pada saat saham dibagi, (b) dicatat sebesar nilai nominal saham, (c) dicatat sebesar harga jual sahamnya dulu sehingga jumlah agio atau disagionya sama.

2.1.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2012:281) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai

dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Menurut Harjito dan Martono (2014:270), kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:342) ada tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1 Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan (*constant payout ratio dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen dalam persentase tertentu dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemilik setiap periode pembagian dividen. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen

merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang sehingga mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

2 Kebijakan dividen teratur (*regular dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan pembayaran dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen (target *dividend payout ratio)* adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

3 Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra (*low regular and extra dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaraan dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari normal pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen tersebut, dimana disebut dividen ekstra. Dengan dividen rendah tetapi teratur dibayar setiap periode, perusahaan memberi investor pendapatan stabil yang dibutuhkan untuk membangun kepercayaan pada perusahaan dan dividen ekstra diberikan sebagai pembagian hasil pada periode yang kurang baik. Dividen ekstra tidak boleh diberikan teratur karena menjadi tidak berarti. Penggunaan target rasio pembayaran dividen dalam membentuk tingkat dividen yang teratur lebih dianjurkan.

2.1.3.2 Faktot-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Sundjaja dan Barlian, 2002:339) sebagai berikut:

1) Peraturan hukum adalah peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba tahun-tahun yang lalu dan laba tahun berjalan, peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal. Melindungi para kreditur, dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal untuk membagikan investasinya bukan membagikan keuntungannya, peraturan mengenai tak mampu membayar. Perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu atau bangkrut (jumlah hutang lebih besar daripada jumlah harta).
2) Posisi likuiditas adalah laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Oleh karena itu, suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa mungkin saja tidak dapat membayar dividen karena keadaan likuiditasnya. Memang perusahaan yang sedang tumbuh biasanya betul-betul kekurangan dana. Dalam situasi seperti itu mungkin perusahaan memutuskan untuk tidak membayarkan dividen dalam bentuk uang tunai.
3) Membayar pinjaman adalah jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat

menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan.

4) Kontrak pinjaman adalah apabila jika menyangkut pinjaman jangka panjang, seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan-pembatasan itu yang dimaksudkan untuk melindungi para kreditur: dividen yang akan datang hanya boleh dibayar dari keuntungan yang diperoleh sesudah ditandatanganinya kontrak pinjaman (artinya tidak boleh dibayarkan dari laba lalu yang ditahan), dan dividen tidak boleh dibayarkan jika modal kerja bersih jumlahnya lebih kecil dari suatu jumlah tertentu. Begitu pula persetujuan mengenai saham preferen biasanya menyatakan bahwa dividen atas saham biasa tidak boleh dibayarkan sebelum semua dividen preferen selesai dibayarkan.
5) Pengembangan aktiva adalah semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Semakin banyak dana yang dibutuhkan dikemudiaan hari, semakin besar laba yang harus ditahan dan dibayarkan. Apabila ingin menambah modal dari luar maka sumber alami yang tersedia adalah para pemegang saham sekarang yang sudah mengenal perusahaan. Jika keuntungan dibayarkan kepada mereka sebagai dividen dan terkena tarif pajak perseroan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanamkan kembali.

6) Tingkat pengembalian adalah tingkat pengembalian atas aset menentukan pembagian laba dalam bentuk dividen yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali didalam perusahaan maupun ditempat lain.
7) Stabilitas keuntungan adalah perusahaan yang keuntungan relatif teratur seringkali dapat memperkirakan bagaimana keuntungan dikemudian hari. Maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan persentasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi. Perusahaan yang kurang teratur tidak yakin betul, apakah harapan keuntungannya dalam tahun-tahun mendatang dapat terlaksana, karena itu dari keuntungannya yang sekarang ini akan ditahan suatu bagian yang cukup besar. Sebab dividen yang agak rendah lebih mudah dipertahankan apabila keuntungan agak merosot dikemudian hari.
8) Pasar modal adalah perusahaan besar yang sudah mantap, dengan profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang teratur, dengan mudah dapat masuk ke pasar modal atau memperoleh macam-macam dana dari luar untuk pembiayaannya. Perusahaan kecil yang masih baru atau yang agak gegabah adalah terlalu berisiko bagi para calon debitur. Sebab kemampuannya untuk meningkatkan modal atau untuk memperoleh pinjaman dari pasar modal adalah terbatas, dan untuk membiayai operasinya ia harus menahan laba lebih banyak. Karena itu perusahaan

yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil atau yang masih baru.

9) Kendali perusahaan adalah jika perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan interen maka pembayaran dividen akan berkurang. Kebijakan ini dijalankan atas pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual saham biasa akan mengurangi pengendalian atas perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang kini sedang berkuasa. Selain itu penjualan saham tambahan akan memperbesar resiko berfluktuasinya keuntungan bagi para pemegang saham.
10) Keputusan kebijakan dividen adalah Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen per lembar saham pada tingkat yang konstan. Tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya keuntungan. Artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatkan keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen. Sekali dividen sudah naik, maka segala daya dan upaya akan dikerahkan, supaya tingkatan yang baru itu dapat terus dipertahankan. Jika keuntungannya kemudian merosot, tingkat dividen yang baru itu sementara akan tetap dipertahankan, sampai betul-betul menjadi jelas bahwa keuntungannya memang tak mungkin pulih kembali.

2.1.3.3 Rumus Kebijakan Dividen

Dividend payout ratio ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan Dividend Payout Ratio berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Rasio untuk menghitung dividend

payout ratio menurut Aristantia dan Putra (2015). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

1. Peneliti Dhira, Wulandari dan Wahyu (2014)

   Penelitian ini berjudul pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen.Alat analisis yang digunakan adalah Regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2009. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial dan simultan semua variabel bebas yaitu laba bersih, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dividen yield.

2. Peneliti Santiko Wicaksono dan Mohamad Nasir (2014).

   Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santiko Wicaksono dan Muhamad Nasir. Penelitian ini berjudul Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage,* Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran

Perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

3. Peneliti Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini (2016)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh oleh Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini. Penelitian ini berjudul pengaruh investment opportunity set, total asset turn over dan sales growth terhadap Kebijakan Dividen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investment opportunity set, total asset turn over dan sales growth sebagai variabel independen. Sedangkan variabel Kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar vdi BEI pada tahun 2011-2014. Hasil penelitian dapat disimpulakan bahwa investment opportunity set berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, total assets turn over berpangaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividend an sales growth berpengaruh negative tapi tidak signifikan.

4. Peneliti Ivan Leo Putra, Leny Suzan S.E, dan Dewa P.K Mahardika (2017).

Dalam penelitian yang dialakukan oleh Ivan Leo Putra, Leny Suzan S.E, dan Dewa P.K Mahardika (2017). Penelitian yang berjudul Pengaruh

Laba bersih arus kas operasi, dan investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laba Bersih, Arus kas Operasi dan investment opportunity set sebagai variabel independent. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel depeden. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan badan usaha milik Negara (BUMN) periode 2011-2015. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Laba Bersih, Arus kas opersi dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara simultan. Adapun secara parsial laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan investment opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Peneliti Esa Nursanti Dwi Hesti Secsio (2016)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Esa Nursanti Dwi Hesti Secsio. Penelitian ini berjudul Analisis pengaruh return on equity, firm size, free cash flow, investment opportunity set, dan debt ratio terhadap dividend payout ratio. Variabel penelitian yang digunakan adalah Return on equity, firm size, free cash flow, investment opportunity set dan debt ratio sebagai variabel independen. Variabel dividend payout ratio sebagai variabel dependen. Alat analis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Subjek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun2011-2014. Hasil penelitian menyatakan bahwa hanya variabel free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap dividen payout ratio,

sedangkan variabel firm size, investment opportunity set dan debt ratio tidak berpengaruh terhadap dividen payout ratio. Semua variabel berpengaruh secara simultan terhadap dividen payout ratio.

6. Penelitian Fakhra Malik, dkk (2013)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fakhra Malik dkk. Penelitian ini berjudul *Facors Influencing Corporate Dividend payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms*. Variabel yang digunakan adalah Likuiditas, eps, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Variabel *dividend* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas, eps, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen.

7. Penelitian Gatot Nazir Ahmad dan Vinaa Kusuma Wardani (2014)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani. Penelitian ini yang berjudul *The effect of fundamental factor to dividend policy: evidence Indonesia stock exchange*. Variabel yang digunakan adalah variabel likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kesempatan pertumbuhan sebagai variabel independen. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan pertumbuhan peluang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

8. Wikan Budi Utami (2015)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wika Budi Utami. Penelitian ini berjudul *The Effectness Of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, and market to Book Value to Dividend Payment Policy*.

Variabel yang digunakan adalah variabel *investment opportunity set*, *corporate finance*, profitability, kas, dan pasar *to book value* sebagai variable independen. Variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *Invesment opportunity set*, *corporate finance*, profitabilitas, kas dan pasar *to book value* bersama-sama mempengaruhi dividen. Set kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio, corporate finance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pasar *to book value* dampak positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Table 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Oleh : Nindi Septia One Dhira, Novi Wulandari dan Nining Ika	Hasil penelitian bahwa secara parsial dan simultan semua variabel bebas yaitu laba bersih, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dividen yield.	Menggunakan kuran Perusahaan sebagai variabel independen dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen	Penulis tidak menggunakan variabel Laba Bersih dan Arus Kas Operasi

No	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Wahyuni (2014)			
2	aktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013 Oleh : Santiko Wicaksono Dan Mohamad Nasir (2014)	Hasil dari penelitian variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijkan dividen.	Menggunakan kuran Perusahaan sebagai variabel independen dan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen	rtumbuhan Perusahaan
3	Pengaruh *Investment Opportunity set, total assetturn over dan sales growth* terhadap kebijakan dividen Oleh: Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Srri Artini (2016)	Hasil penelitian ini Set kesempatan investasi berpengaruh negatif tapi tidak signifikan, *total asset turn over* berpengaruh positif dan signifikan, *sales growth* berpengaruh negative tidak signifikan	Dalam penelitian ini penulis sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu variabel set kesempatan investasi dan menggunakan variabel independen yaitu kebijakan dividen.	Penulis tidak menggunakan variabel *total asset turn over* dan *sales growth*.
4	Peengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan *Investment Opportunity Set*(IOS) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan	Hasil penelitian bahwa laba bersih, arus kas operasi, dan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen,	Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan *investment opportunity set* sebagai variabel. independen	Penulis tidak menggunaan variabel Laba Bersih dan Arus Kas Operasi

No	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Badan Usaha Milik Negara yang Tercatat Di BEI Periode 2011-2015) Oleh : Ivan Leo Putri Purba, Leny Suzan dan Dewa P.K Mahardika (2017)	laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan investment opportunity set tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	dan variabl kebijakan dividen sebagai variabel dependen	
5	Analisis Pengaruh *Return On Equity, Frim Size, Free Cash Flow, Invesment opportunity set* dan *debt ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* Oleh : Esa Nursanti Dwi Hesti Secsio (2016)	Hasil penelitian menyatakan bahwa *Return on euity, firm size, free cash flow, investment opportunity set* dan *debt ratio* terhadap *dividen payout ratio* berpengaruh secara simultan. variabel *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*, sedangkan variabel *firm size*, *investment opportunity set* dan *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.	Sama-sama menggunakan variabel *firm size* dan *investment opportunity set* sebagai variabel independen. Dan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen	Penulis tidak menggunakan variabel Return on equity, free cash flow, dan debt ratio
6	*Facors Influencing Corporate Dividend payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms* Oleh : Fakhra Malik, dkk (2013)	Hasil kesimpulan menyatakan bahwa likuiditas, eps dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen	Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan variabel independen dan variabel dividen sebagai variabel dependen	Penulis tidak menggunakan variabel likuiditas dan eps.

No	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7	*The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange* Oleh: Gatot Nazir Ahmad dan Vinaa Kusuma Wardani (2014)	Hasil menyatakan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran perusahaan dan pertumbuhan peluang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	Dalam penelitian sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Dan dividen sebagai variabel dependen.	Penulis tidak menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Pertumbuhan. peluang.
8	*The effectness of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, And Market To Book Value To Dividend Payment Policy* Oleh: Wikan Budi Utami (2015)	Hasil penelitian menyebutkan bahwa *Invesment opportunity set, corporate finance*, profitabilitas, kas dan pasar *to book value* bersama-sama mempengaruhi dividen. Set kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio, corporate finance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *DPR*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pasar *to book value* dampak positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.	Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *investment opportunity set* sebagai variabel independen. Variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen	Penulis tidak menggunakan variabel *corporate finance*, profitabilitas, kas, dan pasar *to book value*

2.2 Kerangka Pemikiran

Dari berbagai penjelasan diatas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor rasio keuangan. Hal tersebut dapat dilihat dari faktor ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur dari besar kecilnya suatu perusahaan, ukuran perusahaan bisa dilihat dari total asset. Apabilah total asset suatu perusahaan besar maka perusahaan akan lebih mudah masuk pasar modal, sehingga perusahaan akan mudah mendapatkan dana dari pihak eksternal, sehingga perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan seperti peningkatan penjualan dan melakukan perluasan pasar. Ketika laba yang dimiliki oleh perusahaan akan lebih banyak dibagikan kepada para investor, hal tersebut karena kegiatan suatu perusahaan dana berasal dari pihak eksternal bukan dari pihak internal.

Selain Ukuran Perusahaan, Set Kesempatan Investasi juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai kesempatan investasi semakin rendah dividen yang akan diterima oleh para investor. Hal tersebut ketika suatu perusahaan memperoleh kesempatan investasi yang tinggi justru manajemen perusahaan akan menahan laba yang akan dibagikan kepada para investor, mereka akan menggukan laba ditahan untuk melakukan reinvestasi agar modal perusahaan lebih besar lagi dan digunakan untuk kegiatan perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih banyak.

Oleh sebab itu ukuran perusahaan dan set kesempatan investasi sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan menjadi fokus oleh invetor dalam melakukan pendaan dalam suatu perusaahaan

2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend

Ukuran perusahaan merupakan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne,2011). Menurut Damodaran (dalam Sunyoto, 2006:20), perusahaan yang sudah mapan atau dewasa yang dicirikan dengan ukuran perusahaan yang relative besar baik bentuk total asset atau penjualan, kebijakan dividennya akan lebih banyak berorientasi atau berpihak kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan menunjukan pengaruh yang positif dan signifikan secara statistic terhadap kebijakan dividen yang mengindikasihkan, bahwa dengan adanya peningkatan jumlah asset perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan jumlah dividen yang dibagikan (Sindhu, Hashimi & Haq, 2016) Hal ini didukung oleh penelitian, Liya dan Andayani (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Gatot dan Vina (2014) dalam penelitiannya menemukan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2.2.2 Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividend

Investment Opportunity Set (IOS) awalnya dikemukakan oleh Myers dalam Erkadiningrum (2007) yang menjelaskan pengertian perusahaan sebagai satu kombinasi antara aktiva rill (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan.

Dengan demikian, IOS dapat menjadi pemikiran sebagai prospek pertumbuhan bagi perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi dimasa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment* (Halim, 2013). Sumber dana internal lebih disukai untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah (Pradana dan Sanjaya, 2013).

Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Faradina dan kurnia (2017) dalam penelitiannya set kesempatan investasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

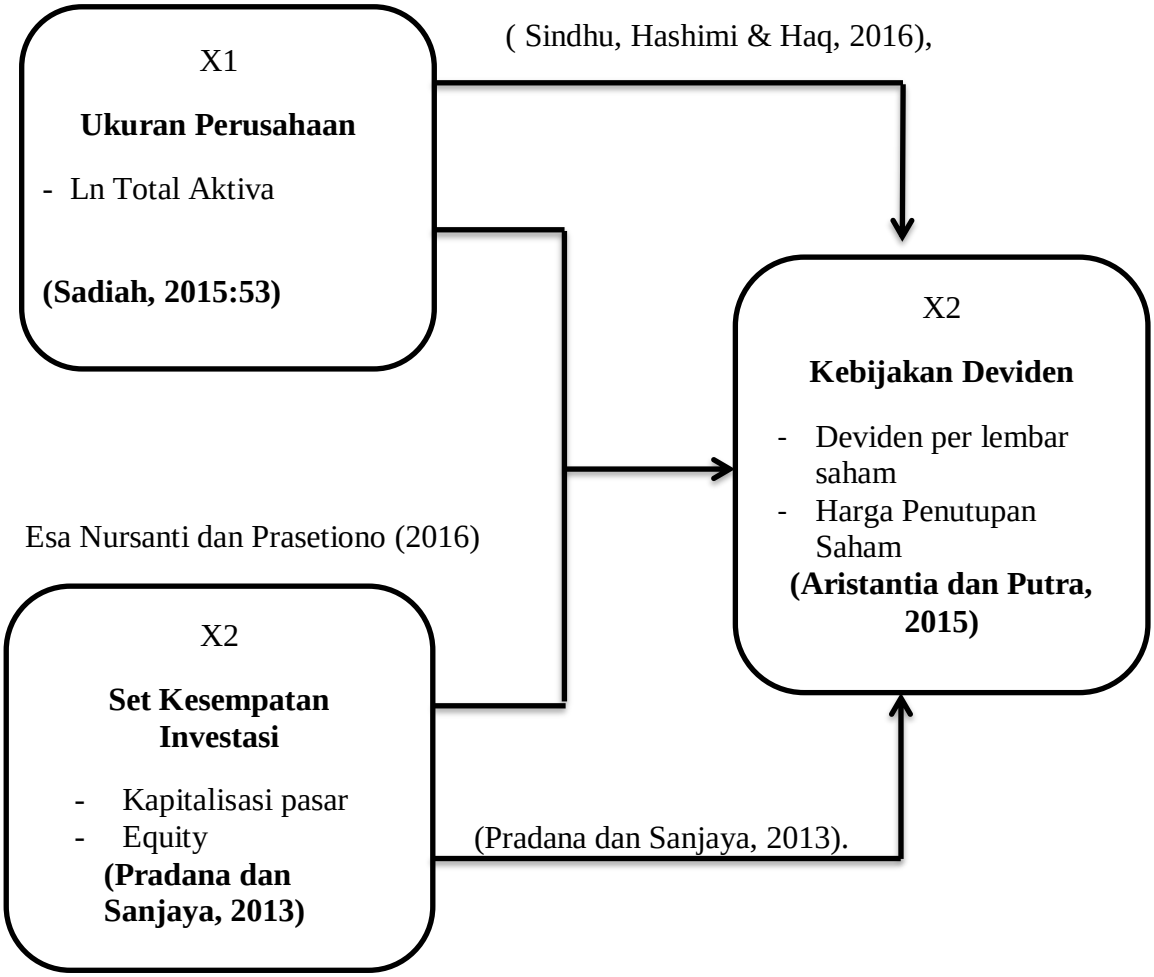
2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Esa Nursanti dan Prasetiono (2016) dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa *Firm Size* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada peusahaan otomotif dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Pada penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Firm Size (LN Total Asset), Investment Opportunity Set (MVE), Return On Equity, Free Cash Flow, dan debt ratio* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Dividen Payout Ratio*.

Berdasarkan keterangan di atas dapat diketahui bahwa *Firm Szie, Investment Opportunity Set, Return On Equity, Free Cash Flow, dan Debt Ratio* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi tingginya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Maka dapat disimpulkan Firm Size dan Invesment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Semakin besar kecil nilai Ukuran Perusahaan dan Set Kesempatan Investasi maka kebijakan dividen akan ikut semakin besar atau semakin kecil. Dari berbagai keterkaitan variabel di atas dapat digambarkan skema paradigm peneitian yaitu sebagai berikut:

Gambar 2.1

Paradigma Penelitian



2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan belum didasarkan padaa data-data empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Penelitian yang merumuskan hipotesis adalah penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif tidak merumuskan hipotesis tetapi justru menemukan hipotesis. Berdasarkan

kerangka pemikiran diatas serta teori yang menghubungkan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen.

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada peusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia.

H2 : Set Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen pada peusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia.

H3 : Ukuran Perusahaan dan Set Kesempatan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada peusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia.