

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1) Teori Signal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019:33) menyatakan signaling theory adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Signaling theory menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal.

Menurut teori signaling, pembayaran dividen dipakai sebagai signal oleh perusahaan. Jika prospek perusahaan di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan maka perusahaan akan meningkatkan dividen kemudian pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Begitu sebaliknya, jika prospek perusahaan dimasa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya kemudian pasar akan merespon negative pengumuman tersebut. Dengan demikian menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi yaitu prospek perusahaan di masa mendatang, Mamduh M Hanafi (2014:363).

2) Teori Investasi

Teori investasi digunakan sebagai penyusun tujuan investasi, menyesuaikan profil risiko, dan menghitung estimasi dari kegiatan investasi seseorang atau lembaga. Kegiatan investasi tidak bisa dilakukan tanpa landasan dasar untuk menyusun strategi yang membantu menganalisis pasar dan mengambil keputusan dalam kegiatan investasi. Siklus bisnis suatu negara sangat dipengaruhi oleh tingkat investasi pada pertumbuhan jangka panjang, karena investasi merupakan salah satu unsur dalam tingkat pertumbuhan yang paling sering berubah, Mankiw (2000). Menurut Samuelson (2011), investasi meliputi penambahan stok modal atau barang disuatu negara, seperti bangunan peralatan produksi, dan barang-barang inventaris dalam waktu satu tahun. Investasi merupakan Langkah mengorbankan konsumsi di waktu mendatang.

Teori investasi Keynes yang berkaitan dengan apakah suatu proyek penanaman modal atau investasi layak untuk dilakukan atau tidak. Teknik untuk mengetahui apakah suatu proyek itu menguntungkan atau tidak, yaitu dengan membandingkan profitabilitas relative proyek-proyek dengan mendiskontir hasil-hasil dimasa depan. Hal ini berkaitan dengan kesempatan investasi, yang dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang akan ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar.

a. Pengertian Dividen

Menurut Musthafa (2017), dividen merupakan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan tidak dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan Kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan. Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga pilihan investasi oleh investor akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut yang dimaksud adalah *dividend* dan *capital gain*. Khusus mengenai dividen, merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan perusahaan mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud yaitu pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Jadi, bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut dividen.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, Martono & Harjito (2014:270). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan labanya sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar.

Kebijakan pembayaran dividen yang dilaksanakan oleh organisasi, dengan tersirat teratur didalam konflik keagenan diantara manajemen dengan pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen adalah satu dari sekian keputusan yang dilaksanakan oleh organisasi, dikarenakan terkait dengan perencanaan pemakaian dana organisasi dimasa yang mendatang. Dilihat dari sisi pemberian dana, dividen merupakan salah satu dari beberapa faktor yang memberi pengaruh meningkatnya penyuntikan dana pada pasar saham.

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, Agus Sartono (2008). Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Menurut Sartono (2014:430) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan keuntungan perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan.

Investor memiliki sejumlah harapan atas jumlah pengembalian atas investasinya saat ini. Pengembalian ini tentunya tergambar jelas oleh performa perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki

keuntungan yang signifikan tentunya investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian yang pasti didapatnya, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara otomatis terbayang oleh sejumlah investor kerugian yang dihitungnya.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio probabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga dapat mengukur besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian asset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Nilai yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi yang bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan, Brigham & Houston, (2018).

d. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Makin tinggi jumlah asset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar, Fahmi (2017:121) Menurut Hantono (2018),

rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang-utang jangka pendeknya. Menurut Sujarweni (2020), rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas sangat dibutuhkan oleh investor dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor membutuhkan untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman atau utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Rasio likuiditas bermanfaat bagi investor untuk melacak dan menganalisa performa asset perusahaan yang digunakan sebagai instrument investasi dan untuk mengetahui sebuah perusahaan memiliki asset yang layak untuk diinvestasikan atau tidak. Sedangkan, untuk mengetahui perubahan bisnis yang terjadi dalam perusahaan berdasarkan rasio aktiva dan pasiva dalam periode tertentu, membandingkan posisi strategis sebuah perusahaan dengan competitor terkait dengan segi bisnis dan juga mengukur efisiensi pengeluaran dalam kegiatan operasional merupakan kegunaan rasio likuiditas bagi perusahaan.

Menurut Kasmir (2019), rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kebijakan jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin tinggi *Current Ratio* akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya semakin tinggi pula. Dan besarnya CR memberikan keyakinan pemodal atas kemampuan korporasi dalam membagikan dividen yang dijanjikan. Artinya terdapat pengaruh antar CR dengan pembayaran dividen.

e. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set merupakan nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang, Haryetti dan Ekayanti (2012). Investasi merupakan suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan di masa yang akan datang. Investor berharap, jika perusahaan mendapatkan peluang investasi menarik karena pengembalian yang lebih di masa yang akan datang maka dividen juga akan mengalami peningkatan. Hartono (2016:58) mengatakan *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Sunariyah (2011:56) berpendapat *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) yang positif. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang

kuat dan sebuah organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya, Weston & Brigham, (2011).

Perusahaan yang mampu bertumbuh dengan baik akan memiliki *Investment Opportunity Set* yang tinggi, yang mendorong manajemen untuk melakukan investasi ulang dalam jumlah besar. Jika *Investment Opportunity Set* perusahaan besar maka presentase laba bersih yang dibagikan perusahaan akan cenderung besar. Perusahaan dengan *Investment Opportunity Set* yang lebih tinggi akan mempertahankan pembiayaan yang memadai untuk investasi di masa depan sehingga dividen yang dibayarkan cenderung kecil, Giriati (2016).

f. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total asset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan logaritma total asset, Hartono (2012). Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan tersebut, menunjukkan bahwa asset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar dan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya juga semakin banyak. Hal ini akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan sebuah pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan tersebut dapat natural dari total aktiva. Ukuran perusahaan dapat

dinyatakan dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan, Rudangga dan Sudiarta (2016). Beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi ukuran perusahaan adalah *pertama*, penentuan struktur modal perusahaan, *kedua*, keputusan dividen, dan *ketiga*, keputusan investasi.

Menurut Butar dan Sudarsi (2012) bahwa besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi praktik manajemen laba. Perusahaan dengan *size* besar akan mempunyai insentif yang besar untuk melakukan praktik manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, oleh karena itu perusahaan besar menghindari kenaikan laba secara drastis supaya terhindar dari kenaikan pembebanan biaya oleh pemerintah. Sebaliknya penurunan laba secara drastis memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam masa krisis.

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013) ukuran perusahaan merupakan salah satu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Seftianne (2011) penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan, total asset, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan besar cenderung lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Jadi perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham atau investor.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel hasil penelitian terdahulu mengenai variabel independent, variabel dependent dan variabel moderasi yang sedang diteliti.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	<p>Triasesiarta Nur (2018)</p> <p>Jurnal Manajemen Bisnis ESENSI, Vol. 21 No. 2 / 2018 ISSN 1410 – 8992 E-ISSN 2654 – 2757</p>	<p>a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Likuiditas</p> <p>b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi: (Z). Firm Size</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>b. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>c. <i>Firm Size</i> signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.</p> <p>d. <i>Firm Size</i> tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.</p>
2	<p>Teguh Erawati (2021)</p> <p>AKURAT Jurnal Ilmiah Akuntansi Volume 12, Nomor 2, hlm 46-63 Mei– Agustus 2021 P-ISSN 2086-4159 E-ISSN 2656-6648</p>	<p>a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Kepemilikan Manajerial</p> <p>b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi: (Z). Ukuran Perusahaan (Firm Size)</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>b. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>c. Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.</p> <p>d. Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.</p>
3	<p>Mas Intan Purba, Julianan Lorent, Aditya Angga, Cynthia, Juli (2020)</p>	<p>a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Pertumbuhan Perusahaan (X3). Kebijakan Hutang</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>b. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh</p>

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 7, No. 1 April 2020 P-ISSN 2355-2700 E-ISSN 2550-0139	(X4). Likuiditas b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen	23egative dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen c. Kebijakan Hutang berpengaruh 23egative dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen d. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen
4	Ega Aditya, Ronny Malavia Mardani, M.Hufron (2020) e-Jurnal Riset Manajemen Vol. 09, No 13	a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Likuiditas (X3). Ukuran Perusahaan b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen	a. Pengaruh tidak relevan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen b. Pengaruh relevan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen c. Pengaruh relevan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.
5	Kasnita Bawamenewi dan Afriyeni (2019) Jurnal Pundi, Vol.03, No.01, Maret 2019	a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Leverage (X3). Likuiditas b. Variabel Dependent: (Y) Kebijakan Dividen	a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh 23egative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen b. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh 23egative dan signifikan terhadap kebijakan dividen c. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
6	Putu Ayu Sinta Pradnya Sari dan Ni Putu Santi Suryanti (2019) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 7, 2019 :4559-4588	a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Likuiditas (X3). Tingkat Pertumbuhan b. Variabel Dependent:	a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . b. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	ISSN: 2302-8912	(Y) Kebijakan Dividen	c. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
7	Annisa Albi Attahiriah, Acep Suherman, Ade Sudarma (2020) SIMAK VOL. 18 No. 02 (November) 2020, 135-148	a. Variabel Independent: (X1). Likuiditas b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen	a. Likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap kebijakan.
8	Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni (2018) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018: 905-932 ISSN : 2302-8912	a. Variabel Independent: (X1). Likuiditas (X2). Profitabilitas (X3). Leverage b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen	a. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen c. <i>Leverage</i> berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen
9	Inayatul Maula dan Tri Yuniati (2019) Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen E-ISSN: 2461- 0593	a. Variabel Independent: (X1). Likuiditas (X2). Leverage (X3). Profitabilitas b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen	a. Likuiditas yang diprosikan dengan <i>Current Ratio</i> (CR) berhubungan negative dan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) b. <i>Leverage</i> yang diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berhubungan negative dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			<p><i>dividend payout ratio</i> (DPR)</p> <p>c. Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>dividend payout ratio</i> (DPR)</p>
10	<p>Putu Sri Puspytha Ratnasari dan Ni Ketut Purnawati (2019)</p> <p>E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019 : 6179-6198 ISSN : 2302-8912</p>	<p>a. Variabel Independent: (X1). Profitabilitas (X2). Likuiditas (X3). Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (X4). Leverage</p> <p>b. Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i></p> <p>b. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i></p> <p>c. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i></p> <p>d. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
11	<p>Abrianita Vika Nur Maharsi, Siti Puryandani, Rudi Suryo Kristianto (2017)</p> <p>Jurnal Magisma Vol. 5 No.2 – Tahun 2017 ISSN : 2337778X</p>	<p>a. Variabel Independent : (X1). Investment Opportunity Set</p> <p>b. Variabel Dependent : (Y). Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi : (Z). Firm Size</p>	<p>a. <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diterima.</p> <p>b. <i>Firm Size</i> dapat menjadi pemoderasi antara <i>investment opportunityset</i> dengan kebijakan dividen diterima.</p>
12	<p>Khairina Natsir, Nurainun Bangun (2021)</p>	<p>a. Variabel Independent : (X1). Inflasi</p>	<p>a. <i>Inflasi</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara positif</p> <p>b. <i>Good Corporate Governance</i></p>

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Volume 12 No. 1 Tahun 2021	(X2). Good Corporate Governance (X3). Investment Opportunity Set b. Variabel Dependent : (Y). Kebijakan Dividen	berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen <i>c. Investment opportunity set</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara positif.
13	Putu Sanya Anjani Putri, Putu Kepramareni, Ida Ayu Nyoman Yuliasuti (2021) Jurnal Kharisma Vol. 2, No. 2, Juli 2021 E-ISSN 2716-2710	a. Variabel Independent : (X1). Investment Opportunity Set (X2). Laba Bersih (X3). Likuiditas (X4). Leverage b. Variabel Dependent : (Y). Kebijakan Dividen	<i>a. Investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. <i>b. Laba bersih</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. <i>c. Likuiditas</i> berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen <i>d. Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
14	Puteri Prihatini, Rahmiat dan Dessi Susanti (2018) EcoGen Vol. 1, No. 2, 5 Juni 2018	a. Variabel Independent : (X1). Profitabilitas (X2). Investment Opportunity Set (X3). Kepemilikan Manajerial b. Variabel Dependent : (Y). Kebijakan Dividen	<i>a. Profitabilitas</i> yang diprosikan dengan <i>return on equity (ROE)</i> mempunyai pengaruh ²⁶ egative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen <i>b. Investment opportunity set</i> yang diprosikan dengan <i>Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/I)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen <i>c. Kepemilikan manajerial</i> yang diprosikan dengan <i>insider ownership (INSDR)</i> memiliki pengaruh positif

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			dan signifikan terhadap kebijakan dividen
15	Anna Zulfatul Ifadah dan Rini Setyo Witiastuti (2021) Management Analysis Journal e-ISSN : 2502-1451	a. Variabel Independent : (X1). Investment Opportunity Set b. Variabel Dependent : (Y). Dividend Policy	a. Investment Opportunity Set (IOS) has a significant negative effect on dividend policy.
16	Riska Natariasari, Reisy Amara dan Enni Savitri (2021) ISSN No. 1430-3663 Vol. 16, No. 1 (2021)	a. Variabel Independent : (X1). Profitability (X2). Investment Opportunity Set (X3). Free Cash Flow (X4). Leverage b. Variabel Dependent : (Y) Dividend Policy	a. Profitability affects dividend policy b. The investment opportunity set has no influence on dividend policy. c. Free cash flow affects dividend policy d. Leverage has no influence on dividend policy
17	Jeong Hwan Lee, Hanyang University and Bohyun Yoon, Kangwon National University (2017) The Journal of Applied Business Research – July/August 2017 Vol. 33, No. 4	a. Variabel Independent : (X1). Liquidity b. Variabel Dependent : (Y). Dividend Policy	a. The liquidity hypothesis does not show significant explanatory powers for all of our specifications b. The liquidity hypothesis has severe difficulty explaining the dividend policies of the firms listed in the KOSDAQ market. c. The explanatory power of the liquidity hypothesis is even weaker when we focus on the firm-year observations with non-negligible dividend payments
18	Firlana Akbar, Irham Fahmi (2020)	a. Variabel Independent:	a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	<p>Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Vol.5, No. 1, 2020 E-ISSN: 2598-635X. P-ISSN: 2614-7696</p>	<p>(X1). Ukuran Perusahaan (X2). Profitabilitas (X3). Likuiditas b.Variabel Dependent: (Y1). Kebijakan Dividen (Y2). Nilai Perusahaan</p>	<p>terhadap kebijakan dividen. b.Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. c. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.</p>
19.	<p>Ni Made Putri Ratna Suari, Ni Wayan Alit Erlina Wati (2020) Hita Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No.02 E-ISSN: 2798-8961</p>	<p>a.Variabel Independen: (X1). Kesempatan Investasi (X2). Likuiditas (X3). Leverage (X4). Kepemilikan Institusional b.Variabel Dependent: (Y). Kebijakan Dividen</p>	<p>a.Kesempatan Investasi berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. b.Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. c.Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. d.Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
20.	<p>Krisardiyansah, Lailatul Amanah Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460-0585</p>	<p>a.Variabel Independen: (X1). Free Cash Flow (X2). Profitabilitas (X3). Likuiditas (X4). Leverage b.Variabel Dependen: (Y). Kebijakan Dividen</p>	<p>a.Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. b.Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. c.Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. d.Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
21.	<p>Diah Ayuning Hardianti, Sri Utiyati Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN: 2461-0593</p>	<p>a.Variabel Independen: (X1) Struktur Modal (X2) Profitabilitas (X3) Likuiditas b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen</p>	<p>a.Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen b.Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen</p>

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			c.Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
22.	Eri Septika, Rina Mudjiyanti, Eko Hariyanto, Hardiyanto Wibowo (2021) Jurnal Nasional Ump.ac.id Vol 1, No 02 e-ISSN: 2507-8969	a.Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Kebijakan Hutang (X3) Likuiditas (X4) Kepemilikan Institusional b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	a.Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen b.Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen c.Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen d.Kepemilikan instutisional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
23.	Andre Hand Prastya, Fitri yani Jalil (2020) Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini Vol. 1, No 1, Maret e-ISSN: 2721-1819 P-ISSN: 2721-2416	a.Variabel Independen: (X1) Free Cash Flow (X2) Leverage (X3) Profitabilitas (X4) Likuiditas (X5) Ukuran Perusahaan b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	a.Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen b.Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen c.Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen d.Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen e.Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen
24.	Nabilla Noviyana, Yuliasuti Rahayu Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi e-ISSN: 2460-0585	a.Variabel Independen: (X1) Firm Size (X2) Investment Opportunity Set (X3) Profitabilitas (X4) Likuiditas b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	a.Firm Size tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen b.Investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen c.Profitabilitas berpengaruh secara negative terhadap kebijakan dividen

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			d. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
25.	Maria Ulfa dkk (2021) SIMBA ISSN 2686-1771	a. Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Kebijakan Hutang (X4) <i>Free Cash Flow</i> b. Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen c. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen b. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen c. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen d. <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen e. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen f. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen g. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen h. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap kebijakan dividen
26.	Tri Anggoro Seto dkk (2021) Humanities, Management and Science Proceeding 2021	a. Variabel Independen: (X1) <i>Free Cash Flow</i> (X2) <i>Investment Opportunity Set</i> (X3) Kebijakan Hutang	a. <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen b. <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	ISSN (online): 2746-4482 ISSN (print):2746-2250 Vol.1 No.2 Juni	b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	c. Kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang.
27.	Kadek Meganingrat Sri Muditta Citta dkk (2022) Jurnal Kharisma Vol.4 No.1, Februari 2022 E-ISSN 2716- 2710	a.Variabel Independen: (X1) Solvabilitas (X2) <i>Investment Opportunity Set</i> (X3) Pertumbuhan Perusahaan (X4) Cash Ratio (X5) Laba Bersih b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	a. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen b. <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen c. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen d. Cash Ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
28.	Hanifah Elka Yani dkk (2022)	a.Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) <i>Lagged Dividend</i> (X3) <i>Investment Opportunity Set</i> b.Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen b. <i>Lagged Dividend</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen c. IOS berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen
29.	Ida Ayu Sri Uttari & I Putu Yadnya (2018) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7 No. 6, 2018:2942- 2970 ISSN: 2302-8912	a.Variabel Independen: (X1) Likuiditas (X2) Struktur Modal b.Variabel Dependen: (Y1) Kebijakan Dividen (Y2) Nilai Perusahaan	a. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen b. Struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen c. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			d. Struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan
30.	Rawiyatul Hasana dkk (2018) E-Jurnal Riset Manajemen Vol. 7 No. 12 Agustus 2018	a. Variabel Independen: (X1) <i>Free Cash Flow</i> (X2) Profitabilitas (X3) Likuiditas (X4) Leverage b. Variabel Dependen: (Y1) Kebijakan Dividen	1. <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
31.	Enny Prayoga dkk (2021) Jurnal Imiah MEA Vol. 5 No. 1, 2021	a. Variabel Independen: (X1) Likuiditas (X2) Solvabilitas (X3) Profitabilitas b. Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen c. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	a. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen b. Solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen c. Profitabilitas tidak dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen d. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen e. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan solvabilitas terhadap kebijakan dividen f. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
32.	<p>Annesa Andriyani dan Rustam (2021)</p> <p>Measurement, Vol. 15 No. 1, Juni 2021 P-ISSN 2252-5394 E-ISSN 2714-7053</p>	<p>a. Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas</p> <p>b. Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>b. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>c. Firm Size tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen</p> <p>d. Firm Size tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen</p>
33.	<p>Dedy Dwi Arseto dan Jufrizen (2018)</p> <p>Jurnal Ilmiah Magister Manajemen Vol 1, No. 1, September 2018 ISSN 2623-2634</p>	<p>a. Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas</p> <p>b. Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)</p>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen</p> <p>b. Likuiditas berpengaruh terhadap positif terhadap kebijakan dividen</p> <p>c. Firm Size mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen</p> <p>d. Firm Size mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen</p>
34.	<p>Ni Putu Via Kusuma Dewi dan Siti Nurhayati Nafsiah (2022)</p> <p>Jurnal Media Akuntansi ISSN 2685-6530 E-ISSN 2722-5577</p>	<p>a. Variabel Independen: (X1) Leverage (X2) Profitabilitas (X3) IOS</p> <p>b. Variabel Dependen: (Y) Kebijakan Dividen</p> <p>c. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)</p>	<p>a. Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>c. IOS berpengaruh terhadap kebijakan dividen</p> <p>d. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen</p>

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
			e. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen f. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen

C. Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan usaha perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan berkaitan dengan kebijakan dividen, dimana ketika perusahaan itu dapat memperoleh laba yang tinggi dari kegiatan produksinya, maka kebijakan dividen perusahaan untuk membagikan labanya kepada investor dalam bentuk saham atau laba ditahan sebagai asset perusahaan akan tinggi. Dalam teori investasi Keynes terdapat teknik untuk mengetahui apakah suatu investasi layak dilakukan atau tidak, yaitu dengan membandingkan profitabilitas relative dengan mendiskontir hasil-hasil dimasa depan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva uang digunakan untuk operasional perusahaan serta untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam

mengelola asset yang dimiliki. Semakin besar keuntungan yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Dalam penelitian Nur (2018) mengungkapkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan mampu memperoleh laba, sehingga keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Erawati & Asturti (2021), Purba et al., (2020), Sari & Suryantini (2019), Debi Monika & Sudjarni (2017), Maula & Yuniati (2019), Ratnasari & Purnawati (2019), Akbar & Irham (2020), Septika et al., (2021), Ulfa et al., (2020), Yani & Maharani (2022), Andriyani & Rustam (2021). Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2) Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. Pada teori signaling, pembayaran dividen akan dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan. Perusahaan dengan

likuiditas tinggi harus membayar dividen yang lebih tinggi untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Likuiditas berkaitan dengan kebijakan dividen, pada saat kondisi dimana perusahaan mampu melunasi kewajibannya dengan lancar, maka untuk menentukan kebijakan dividen perusahaan akan lebih mudah dan akan mendapatkan penilaian baik dari calon investor. Lancar atau tidaknya suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya juga menjadi tolak ukur calon investor untuk membeli saham suatu perusahaan. *Current Ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena *Current Ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang likuid dapat saja tidak memilih untuk membayar atau mengubah kebijakannya. Perusahaan manufaktur dengan kesempatan investasi tinggi tentunya akan memilih untuk melakukan investasi dibandingkan membayarkan keuntungan sebagai dividen. Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang sama juga dibuktikan penelitian oleh Purba et al., (2020), Maula & Yuniati (2019), Lee dkk (2017), Septika et al., (2021), Hand Prastya & Jalil (2020), Ulfa et al., (2020). Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian Bawamenewi & Afriyeni (2019), Sari & Suryantini (2019), Debi Monika & Sudjarni (2017),

Ratnasari & Purnawati (2019), Akbar & Irham (2020), Suari (2020), Noviyana & Rahayu (2021), Hasana (2017), dan Arseto & Jufrizen (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3) Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen

Investment Opportunity Set merupakan peluang investasi yang diambil oleh investor. Investor berharap, jika perusahaan mendapatkan peluang investasi menarik karena pengembalian yang lebih di masa yang akan datang maka dividen juga akan mengalami peningkatan. Teori investasi dimana akan menjadi landasan dasar untuk Menyusun strategi yang membantu menganalisis pasar dan mengambil keputusan dalam kegiatan investasi dan akan membantu para calon investor untuk menentukan dan mengambil keputusan dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Maharsi et al., (2019) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini bahwa *Investment Opportunity Set* merupakan variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin baik peluang investasi yang diambil oleh suatu perusahaan maka keuntungan di masa mendatang juga semakin besar dengan demikian pembagian dividen oleh perusahaan kepada investor akan semakin besar pula. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Natsir

& Bangun, (2021), Suari (2020), Prihatini & Susanti (2018), Noviyana & Rahayu (2021), Citta dkk (2022) bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) akan menentukan total asset yang dimiliki perusahaan, dimana ketika asset perusahaan itu tinggi, maka kegiatan produksinya juga tinggi. Hal ini akan meningkatkan *economic of scale* dan biaya produksinya akan lebih murah, sehingga akan lebih profit karena adanya penghematan dari biaya produksi. Berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan adalah ketika Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) itu tinggi dan akan meningkatkan profitabilitas, maka dividen yang akan dibayarkan semakin tinggi. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Erawati & Asturti (2021), Prayogo et al., (2021), Arseto & Jufrizen (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan besar arus kasnya sudah pasif dan memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama akan lebih stabil serta lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit cenderung membagikan

dividen rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah asset perusahaan, sehingga ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap dividen. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa *Firm Size* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

5) Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

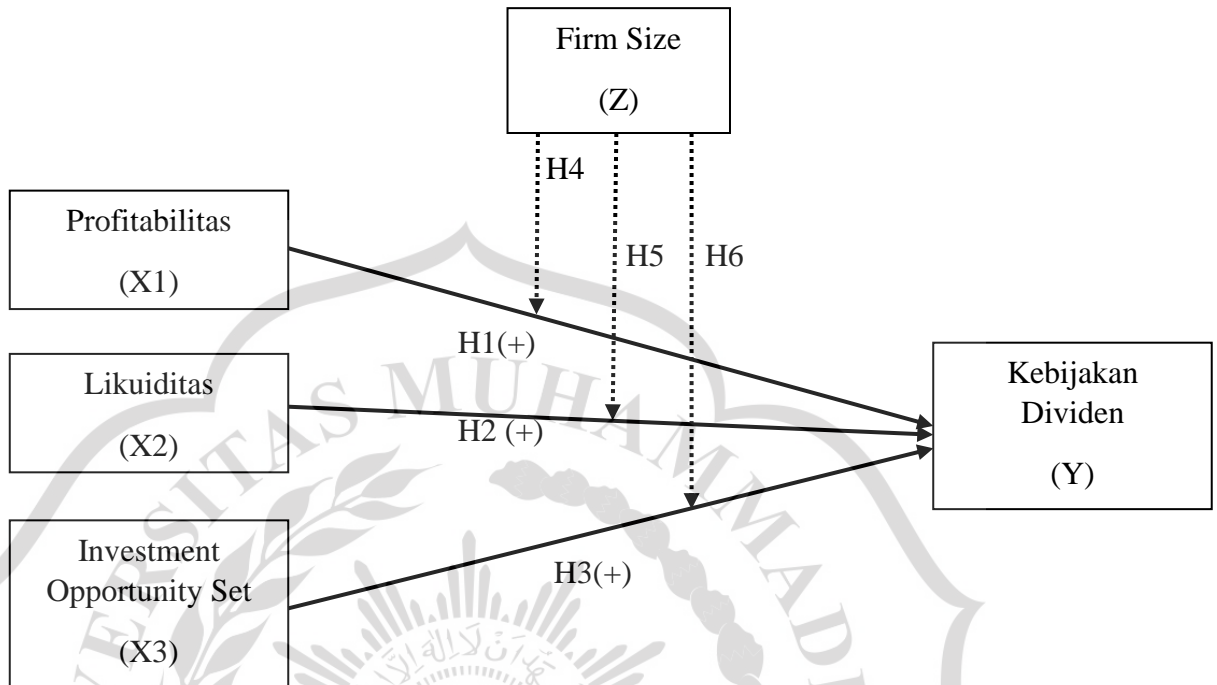
Suatu perusahaan besar sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) itu tinggi dan perusahaan memiliki asset yang tinggi dari hasil kegiatan produksinya, maka akan lebih baik dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini akan menjadi patokan oleh investor dalam menilai kegiatan perusahaan.. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal yang sama juga dilakukan pada penelitian Ulfa et al., (2020), Prayogo dkk (2021), Andriyani & Rustam (2021) bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa *Firm Size* melemahkan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

6) Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dapat ditunjukkan dari total asset, penjualan, tenaga kerja dan kapitalisasi pasar. Asset perusahaan yang tinggi akan menjadi penilaian investor dalam berkesempatan investasi di perusahaan tersebut juga tinggi. Perusahaan mampu membayarkan kewajibannya akan membuka peluang besar bagi investor, karena hal ini menjadi salah satu penilaian calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan dinilai lebih stabil dalam menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya dana baru perusahaan dapat membayar kewajibannya termasuk juga membayar dividen kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan yang besar akan menarik investor lebih banyak daripada perusahaan kecil, karena masa depan perusahaan besar lebih terjamin sehingga perusahaan kecil dan dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor lebih banyak daripada dividen yang dibagikan oleh perusahaan kecil. Pada penelitian yang dilakukan oleh Maharsi et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) dapat memoderasi *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Berdasarkan uraian dan penjelasan kerangka diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H3 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4 : Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H5 : Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

H6 : Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen.