

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan mengenai topik kebijakan dividen telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Berikut adalah ringkasan dari peneliti sebelumnya yang mendukung penelitian ini:

1. Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh Perusahaan yang tergolong indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Penggunaan sampel pada penelitian menggunakan Purposive Sampling dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 66 sampel data untuk diteliti. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan metode Uji Analisis Regresi Linear Berganda. Dari uji tersebut dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Likuiditas dan *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 tahun 2016-2018.

Persamaan dalam penelitian:

- a) Variabel independen menggunakan profitabilitas, sedangkan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen.
- b) Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2016-2018, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2019-2021.

2. Sejati dkk (2020)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Hutang, Return On Asset, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Sampel penelitian ini menggunakan 10 perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018 yang memenuhi semua kriteria. Bukti empiris menunjukkan bahwa Free Cash Flow Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan Hutang Berpengaruh Negatif dan signifikan Terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Return On Asset dan Pertumbuhan Perusahaan Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a) Variabel independen menggunakan profitabilitas, sedangkan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen.
- b) Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c) Menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Perbedaan dalam penelitian:

Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2015-2018.

3. Evant, Tiara Saumy ; Zulvia, Yolandafitri (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan perusahaan ukuran kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 dengan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Sampel diperoleh dengan 16 perusahaan dari 42 populasi penelitian. Data diperoleh dari perusahaan ICMD dan laporan keuangan perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi melalui situs BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda analisis. Untuk menguji hipotesis menggunakan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada industri barang konsumsi perusahaan sektor di BEI, sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Persamaan dalam penelitian:

- a) Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.
- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.

- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- e) Menggunakan sampel perusahaan *manufaktur*.

Perbedaan dalam penelitian:

Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2017, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2019-2021.

4. Roos, Nadya Michita ; Elisabeth Stefany Manalu (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas secara parsial maupun simultan dan moderasi. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015. Sampel yang terpilih yaitu sebanyak 8 perusahaan dari 32 perusahaan yang menjadi populasi, dimana tehnik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan tehnik *purposive sampling*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi sebagai variabel independen, Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen, dan Likuiditas sebagai variabel pemoderasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi dengan menggunakan software statistik SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan

Dividen, Kesempatan Investasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi tidak berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a) Penelitian ini menggunakan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen.
- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian:

- a) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini Perusahaan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2011-2015, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2019-2021.

5. Arumbarkah, A. M., Faisal, M., & Pelu, A. R. (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas profitabilitas, leverage dan Growth terhadap kebijakan dividen. Menganalisis ukuran perusahaan moderasi hubungan likuiditas profitabilitas, leverage dan Growth terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018 sebanyak 64 perusahaan. Data dianalisis menggunakan software Smartpls 3.0. secara simultan, leverage (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (ROI), dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, likuiditas (CR) berpengaruh signifikan; profitabilitas (ROI) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan leverage (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persamaan dalam penelitian:

- a) Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan

Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2015-2018, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2019-2021.

6. Seleman; Andestiana, Rina (2018)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 7 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software Eviews 9.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu kebijakan hutang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian:

- a) Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.

- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- e) Menggunakan sampel perusahaan *food and beverage*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Tahun penelitian sebelumnya periode 2013-2017, sedangkan tahun penelitian sekarang ini pada periode 2013-2017.

7. Prihatini, P., & Susanti (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini terdiri dari seluruh manufaktur perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 dengan menggunakan data sekunder. Data telah dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Direktori Pasar Modal Indonesia (ICMD). Dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan dari 145 perusahaan.

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hipotesis diukur dengan menggunakan uji-t statistik dengan taraf 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan *investment opportunity set* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI).

Persamaan dalam penelitian:

- a) Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2013-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2019-2021.

8. Cisilia, A. (n.d.). Lailatul Amanah (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas (ROE), leverage (DER), *cash position* (CP), growth (TAG), dan kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap kebijakan dividen (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah data sebanyak 142 data pada tahun 2012-2014. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Regresi linier berganda

merupakan analisis data yang digunakan untuk mengidentifikasi variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas dan growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel leverage, cash position, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- c) Menggunakan analisis regresi berganda.
- d) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian:

- a) Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2014, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2019-2021.

9. Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil adalah 8 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- e) Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, profitabilitas dan *sales growth* sebagai variabel independen.
- f) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- g) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- h) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2010-2013, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2019-2021.

10. Tarmizi, Rosmiati, dan Tia Agnes (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas, dan profitabilitas atas kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013 . Pengukuran kebijakan dividen didasarkan pada *dividend payout ratio* yang terdapat pada laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* tercatat di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* di sehingga diperoleh total sampel 14 perusahaan manufaktur yang *go public* yang

memenuhi kriteria kumpulan sampel studi. Teknik analisis data dilakukan dengan asumsi klasik, pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional, arus kas bebas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen di bidang manufaktur perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan dalam penelitian :

- i) Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- j) Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.
- k) Menggunakan analisis regresi berganda.
- l) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2010-2013, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2019-2021.

Berdasarkan penjelasan sejumlah penelitian terdahulu diatas, maka disusun tabel matriks sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Tabel Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Kepemilikan Manajerial	Profitabilitas	<i>Sales growth</i>
1	Tarmizi, Rosmiati, and Tia Agnes (2016)	✓	✓	○
2	Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut (2016)	✓	✓	×
3	Cisilia, A. (n.d.). <i>Lailatul Amanah</i> (2017)	✓	✓	×
4	Prihatini, P., & Susanti (2018)	✓	×	○
5	Seleman ; Andestiana, Rina (2018)	○	×	○
6	Arumbarkah, A. M., Faisal, M., & Pelu, A. R. (2019)	○	✓	○
7	Roos, Nadya Michita ; Elisabeth Stefany Manalu (2019)	×	○	○
8	Evant, Tiara Saumy ; Zulvia, Yolandafitri (2019)	○	✓	×
9	Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020).	○	○	×
10	Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020)	○	✓	×
11	Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2020)	×	○	×
12	Pangaribuan, R. M., Riama Pasaribu, W., Putri, S., Purba, O., & Sinaga, A. N. (n.d.) (2020)	○	○	✓
13	Siti Nur ; Aristha Purwanthari Sawitri (2020)	✓	○	✓
14	Anggadini, D., Bramasto, A., & Aulia, S. (n.d.) (2021)	✓	×	○
15	Patrisia, D., & Ihsan, H. (2021)	×	○	○

- ✓ = Berpengaruh signifikan
- × = Tidak berpengaruh signifikan
- = Tidak terdapat pada penelitian

2.2 Landasan Teori

Berikut ini menjelaskan teori yang terkait dengan studi tentang kebijakan dividen. Literatur yang terkait mendukung dan menjadi dasar untuk mencapai tujuan penelitian ini.

2.2.1 Teori *Signalling*

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa suatu perusahaan sedang berjalan dengan baik. Jogiyanto (2010:392) berpendapat bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengamatan akan memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman mengandung nilai positif, pasar diharapkan bereaksi ketika diterima. Sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houtson, 2006: 40). Pertumbuhan dividen yang tinggi yang diharapkan merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan akan memperkirakan laba yang baik ke depan. Cara melihat sinyal perubahan dividen adalah dengan melihat reaksi harga saham, yang diukur dengan laba atau abnormal return.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal karena teori ini menekankan pada

pemberian informasi/sinyal kepada calon investor tentang informasi, deskripsi, dan anotasi. Calon investor akan mengetahui kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh manajer perusahaan kepada calon investor. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investasi investor pada perusahaan tersebut. Jika kinerja suatu perusahaan baik maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan naik, dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Menurut (Martono dan Harjito, 2007:13), kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna mendanai investasi masa depan di perusahaan. Kebijakan dividen bukan hanya tentang pembagian keuntungan atau keuntungan kepada investor, tetapi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen harus mengikuti peluang reinvestasi. Tujuan dari pembagian dividen adalah untuk mendatangkan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi para pemegang saham. Hal ini karena beberapa investor memasukkan uangnya ke pasar modal untuk mendapatkan dividen, dan tingginya dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi harga saham. Investor percaya bahwa dividen yang dibayarkan tinggi berarti prospek masa depan perusahaan akan cenderung baik.

Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam dividend ratio, yaitu persentase keuntungan yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya dividend ratio akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham,

dan sebaliknya akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham. juga mempengaruhi status keuangan perusahaan. Pertimbangan payout ratio sangat erat kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen diwakili oleh rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen ini dapat dihitung dengan membagi dividen per saham dengan laba bersih per saham.

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Menurut (Bodie, 2006), kepemilikan manajerial adalah pemisahan kepemilikan antara pihak luar dan orang dalam. Jika sebuah perusahaan memiliki banyak pemegang saham, jelaslah bahwa sekelompok besar orang ini tidak dapat berpartisipasi secara aktif dalam pengelolaan perusahaan sehari-hari. Jadi mereka memilih komite yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik bersama manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengawasi dan memantau perilaku manajer, suatu aspek tata kelola perusahaan yang meminimalkan biaya pengawasan atau yang disebut biaya keagenan. Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dengan memberikan manajer kesempatan untuk berpartisipasi secara langsung dalam kepemilikan saham untuk menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham.

2.2.4 Profitabilitas

Menurut (Sudana, 2011:22), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan, seperti aset modal atau penjualan perusahaan. Profitabilitas memiliki daya tarik tersendiri bagi pemegang saham perusahaan atau calon investor. Karena profitabilitas adalah tingkat keuntungan

atau laba bersih suatu perusahaan ketika melakukan bisnis. Tingkat keuntungan cenderung membayar lebih banyak dividen, dalam hal ini semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor. Menurut (Kasmir, 2011), menyatakan bahwa Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dengan laba yang stabil dapat menentukan tingkat pembayaran dividen dan menunjukkan kualitas laba perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.. Investor dapat menilai kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui profitabilitas perusahaan yang tinggi dimana hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan semakin besar. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

2.2.5 Sales Growth

Menurut (Barton et.al, 1989), Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi pada periode yang lalu dan dapat digunakan sebagai prakiraan pertumbuhan di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya untuk mempertahankan keuntungan ketika lesu peluang masa depan. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahunan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya. Jika kegiatan operasi utama suatu perusahaan terus berkembang, maka dapat dikatakan menuju

ke arah yang lebih baik. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dilakukan pada akhir periode dibandingkan dengan penjualan pada periode dasar. Jika nilai perbandingannya lebih besar, maka dapat dikatakan tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

Secara finansial, tingkat pertumbuhan dapat ditentukan berdasarkan kemampuan finansial perusahaan. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pembiayaan, tetapi dengan melihat rasio antara hutang dan modal, dan pertumbuhan dengan kekuatannya sendiri adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan dari luar atau keuntungan tambahan. Dalam pengawasan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba dalam peluang pembiayaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, yang akan mencerminkan pendapatan yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan pembayaran dividen dan pendanaan eksternal (Bartonet.al, 1989).

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ferlianto (2018), Khaliq (2018) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka manajemen akan cenderung menahan dividen, karna manajer akan mengambil keputusan seperti meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan laba ditahan

untuk pendanaan perusahaan dimasa akan datang. Pembagian dividen bertujuan untuk memaksimalkan pemegang saham termasuk manajemen yang memiliki saham perusahaan. Dengan membayarkan dividen maka perusahaan dimata investor diharapkan memiliki nilai tinggi.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ali (2018), Arifah (2018), Maidiana (2017) menyatakan bahwa Variabel profitabilitas berimplikasi pada kebijakan dividen. Margin keuntungan yang lebih tinggi meningkatkan kecenderungan untuk membayar lebih banyak dividen. Jika sebuah perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi, ia cenderung membayar laba yang lebih tinggi sebagai dividen. Oleh karena itu, semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

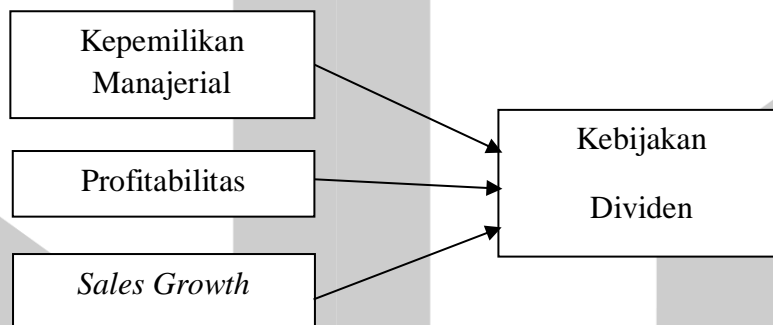
2.3.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arifah (2018) berpendapat bahwasannya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan yang tumbuh cepat cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi karena pertumbuhan penjualan yang cepat mencerminkan pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, dividen yang tinggi adalah cara untuk meningkatkan pengembalian normal pemegang saham atas modal yang ditanamkan di perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggambarkan hubungan antara kepemilikan manajerial,

profitabilitas dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen yang didasarkan uraian teoritis dan uraian penelitian terdahulu, dengan membangun kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang dapat digunakan yang didasarkan dari hasil penelitian terdahulu dan serta teori pendukung dalam penelitian ini, maka dapat diperoleh tiga buah hipotesis yakni:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3: *Sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.