BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Yoga dan Ketut (2016)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage, Investment Opportunity Set*, dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur" ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage, investment opportunity set*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang diuji adalah kepemilikan manajerial, *leverage, investment opportunity set*, dan profitabilitas. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian yaitu menggunakan regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t serta uji f dengan level signifikan 5%. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel leverage, investment opportunity set, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen kepemilikan manajerial dan profitabilitas.
2. Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen
3. Sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Teknik analisis data yang sama, yaitu menggunakan regresi linier berganda, uji t, dan uji f.

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, *leverage*, *investment opportunity set*, dan profitabilitas. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.
2. Periode pengamatan untuk penelitian ini adalah 2011-2013, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan periode 2012-2014.

2. Dame dan Ketut (2016)

Penelitian oleh Dame Prawira dan Ni Ketut Purnawati yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur" ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), pertumbuhan usaha, dan efektivitas usaha. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan

pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan sampel yang diambil sebanyak 8 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan variabel pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama-sama profitabilitas, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), dan pertumbuhan perusahaan.
2. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen.

Perbedaan :

1. Banyaknya variabel independen yang digunakan dan periode pengamatan. Variabel independen pada penelitian ini menggunakan empat variabel diantaranya profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha, sedangkan untuk penelitian yang akan dilakukan menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.
2. Periode pengamatan untuk penelitian ini 2010-2013, sedangkan untuk penelitian yang akan dilakukan menggunakan periode 2012-2014.

3. Komang dan Gusti (2016)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen" ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian menggunakan suatu lembaga usaha *go public* yang masuk pada kategori manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013 yang didapat sebanyak 8 perusahaan dan menjadi 32 pengamatan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama-sama kepemilikan manajerial dan profitabilitas
2. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen.

Perbedaan :

1. Banyaknya variabel independen pada penelitian ini sebanyak empat variabel diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas, sedangkan penelitian yang akan dilakukan

menggunakan tiga variabel diantaranya profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.

2. Menggunakan periode penelitian 2010-2013, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan periode 2012-2014.

4. Mohamadi dan Amiri (2016)

Penelitian yang berjudul "*Investigation The Effect Of Ownership Structure, Financial Leverage, Profitability And Investment Opportunity On Dividend Policy"* ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, leverage keuangan, profitabilitas, dan peluang usaha terhadap kebijakan dividen dan kinerja perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan, leverage keuangan, profitabilitas, dan peluang usaha. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen dan kinerja perusahaan. Sampel penelitian menggunakan sebanyak 105 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran periode 2002-2002. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap pembayaran dividen. Peluang investasi saham tidak signifikan dengan kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen profitabilitas
2. Variabel dependen kebijakan dividen
3. Menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek
4. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda

Perbedaan :

1. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu struktur kepemilikan, leverage keuangan, profitabilitas, dan peluang usaha, sedangkan penelitian yang akan dilakukan hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.
2. Variabel dependen pada penelitian ini menggunakan kebijakan dividen dan kinerja perusahaan, sedangkan penelitian yang akan diteliti hanya menggunakan kebijakan dividen
3. Menggunakan periode pengamatan hanya satu tahun, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan periode 2012-2014

5. Sandy. Topowijono dan Devi (2016)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen" ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis statistik inferensial dan analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt equity ratio* dan size berpengaruh

signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. *Return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama-sama profitabilitas
2. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen
3. Penelitian ini sama-sama menggunakan periode sampel 2012-2014

Perbedaan :

1. Banyaknya variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah empat variabel yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan manufaktur

6. Stephani dan Widjaja (2015)

Penelitian ini berjudul "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakn Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009, 2010, dan 2011" bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang diuji adalah kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen yang duiji adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian ini menggunakan 32 perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 yang diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikansi pada kebijakan dividen dari perusahaan yang memiliki dan tidak memiliki kepemilikan manajerial. Dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif antara kebijakan utang terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen
2. Variabel independen yang digunakan sama-sama kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan

Perbedaan :

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.
2. Sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, sedangkan untuk penelitian yang akan dilakukan, menggunakan karakteristik sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa periode tahun 2012-2014.

7. Samsul dan Nur (2015)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential,* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen" ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential,* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *growth potential,* dan kepemilikan manajerial. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakn dividen. *Growth potential* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama-sama profitabilitas dan kepemilikan manajerial
2. Variabel dividen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen

Perbedaan :

1. Banyaknya variabel independen yang digunakan pada penelitian ini sebanyak empat variabel, yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth potential* dan kepemilikan manajerial, sedangkan penelitian yang akan dilakukan

menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan.

2. Periode pengamatan penelitian ini menggunakan 2010-2013 sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan 2012-2014.

8. Helen dan Paskah (2013)

Penelitian yang berjudul "Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen" ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *good corporate governance* terhadap penentuan kebijakan dividen pada perusahaan yang mengikuti survei dari The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *good corporate governance*. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Sampel perusahaan sebanyak 51 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Persamaan :

1. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen

2. Variabel independen yang digunakan sama-sama profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan

Perbedaan :

1. Variabel independen dimana penelitian ini menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *good corporate governance*. Penelitian yang akan saya lakukan menggunakan profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen.
2. Populasi dan sampel perusahaan non manufaktur pada tahun 2009-2011 sebagai populasi, sedangkan untuk penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2014 sebagai populasi.

9. Erni (2012)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh *Insider Ownership*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" ini bertujuan untuk menguji dampak i*nsider ownership,* struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah *Insider Ownership* (kepemilikan manajerial), struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Populasi penelitian ini yaitu semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki efek syariah pada periode 2007-2009. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan

diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan sama-sama *insider ownership* (kepemilikan manjerial) dan pertumbuhan perusahaan
2. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen

Perbedaan :

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal, sedangkan penelitian yang akan dilakukan tidak menggunakan variabel struktur modal
2. Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan syariah, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan manufaktur
3. Periode pengamatan penelitian ini 2007-2009, sedangkan penelitian yang akan diteliti menggunakan periode 2012-2014.

10. Elyzabet dan Bram (2011)

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia" ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan Kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Variabel

dependen yang digunakan yaitu Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas dan Kesempatan Investasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Unit analisis yang digunakan yaitu emiten/perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Periode analisis dinyatakan dalam satuan tahun yaitu 2004-2006. Metode *purposive sampling* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel. Teknik analisis data menggunakan model regresi data yang disurvei dilakukan sebagai metode analisis.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel Kesempatan investasi diproksi dengan dua variabel yaitu pertumbuhan penjualan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku yang hasilnya adalah pertumbuhan penjualan (SG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Rasio harga pasar terhadap nilai buku (MTBV) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan :

1. Variabel dependen yang digunakan sama-sama kebijakan dividen
2. Variabel independen yang digunakan sama-sama profitabilitas.

Perbedaan :

1. Variabel independen untuk penelitian yang akan dilakukan tidak menggunakan variabel independen kesempatan investasi, melainkan profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.

2. Periode pengamatan penelitian ini menggunakan 2004-2006 sedangkan penelitian yang akan diteliti menggunakan 2012-2014.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Konsep *Pecking Order Theory* mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal dalam membiayai investasi perusahaan dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal (Myers dan Majluf, 1984 dalam Sugiarto 2009). Pendanaan internal diperoleh dari laba ditahan perusahaan, sedangkan pendanaan eksternal diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru. *Pecking order model* menjelaskan bahwa ketika arus kas internal perusahaan tidak cukup mendanai investasi *real* dan dividen, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal (Sunder dan Myers, 1992 dalam Indahningrum dan Handayani, 2009). Jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan memilih sumber dana dari hutang daripada menerbitkan saham baru. Adanya informasi asimetris dimana manajer memiliki informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan yang mempengaruhi pilihan pendanaan antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

- Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.

- Perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba sebagai dividen atau menahan laba untuk dana cadangan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Syamsuddin (2001) dividen adalah merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Halim (2007) menyatakan bahwa kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagiakan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Riyanto (1995) menyatakan ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan.
4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen yang stabil banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan, karena investor lebih menyukai dividen yang stabil. Tetapi tergantung kebijakan masing-masing perusahaan itu sendiri kebijakan dividen yang mana yang harus diambil. Maka dari itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal yang artinya suatu kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat

ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham (Weston dan Brigham; 1989: 198).

Perusahaan harus memutuskan banyaknya laba yang akan di investasikan kembali dan memilih bauran utang-modalnya untuk mendanai investasi. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih besar, berarti secara simultan memutuskan untuk menahan sedikit laba dan akan menghasilkan ketergantungan yang lebih besar pada pendanaan eksternal. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih kecil berarti perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi dengan lebih sedikit kebutuhan dana modal yang dihasilkan dari luar. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Samsul dan Nur (2015) menyatakan bahwa tujuan profitabilitas perusahaan yaitu meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam menentukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Pada penelitian ini, variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direktur dan komisaris. Direktur dan komisaris mempunyai wewenang dalam pengambilan putusan yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham (Helen dan Paskah, 2013). Pada penelitian ini, variabel kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

2.2.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yng dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diinginkan oleh pihak internal dan eksternal karena pertumbuhan yang baik memberikan tanda bahwa perusahaan tersebut berkembang (Dame dan Ni Ketut, 2016). Perusahaan dalam membagikan dividen harus memperhatikan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut (Helen dan Paskah, 2013). Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \text{ x } 100\%$$

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen menggunakan *pecking order theory*. Konsep *Pecking Order Theory* mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal dalam membiayai modal perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi cenderung digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya dengan profit yang didapat yaitu laba ditahan, laba ditahan termasuk pendanaan internal perusahaan. Hasil penelitian Komang dan Gusti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibagikan kepada investor. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal yaitu menggunakan dana sendiri atau laba ditahan.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen menggunakan *pecking order theory*. Kepemilikan manajerial berkaitan dengan kebijakan dividen karena sebagian besar saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen akan berpengaruh dalam pembagian dividen. Jika manajemen

memiliki saham atas perusahaan tersebut maka manajemen akan berusaha lebih giat agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang meningkat, manajer cenderung menggunakan laba tersebut sebagai laba ditahan atau dana internal perusahaan guna untuk pembiayaan perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian Ullah (2012), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti manajemen cenderung menahan labanya guna kepentingan perusahaan di masa yang akan datang karena dalam membiayai kepentingan di masa yang akan datang, perusahaan cenderung menggunakan dana internal dibanding dana eksternal.

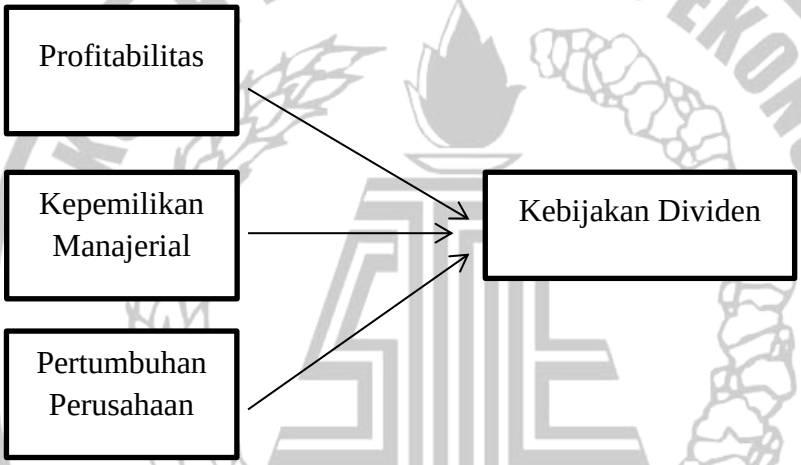
2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen menggunakan *pecking order theory*. *Pecking order theory* mengemukakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal dalam membiayai pertumbuhan perusahaan dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal perusahaan.

Hasil penelitian Dame dan Ketut (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahan lebih senang untuk menahan labanya daripada harus membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham (investor). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan

perusahaan, semakin besar juga kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut untuk waktu mendatang sehingga perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh untuk membiayai investasinya daripada membayarkan sebagian dividennya.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan analisis teori mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka dibuat model penelitian seperti berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang digambarkan diatas, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

H3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen