

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 **Ali dkk (2018)**

Penelitian yang dilakukan oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida Mohammad, Nurul Suhada Baharuddin tahun 2018 yang berjudul “*The Impact Of Ownership Structure On Dividen Policy Evidence Of Malaysia Listed Firms*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh kepemilikan pada keputusan pembayaran dividen dari perusahaan yang terdaftar di Malaysia. Kontribusi utama dalam penelitian ini untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 2009-2013. Data keuangan dan perusahaan diperoleh dari database Bloomberg dan laporan tahunan perusahaan.

Teknik pemilihan sampel menggunakan analisis regresi berganda. Dan diperoleh dari 141 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Dipilih secara acak menjadi empat sektor yang produk konsumen, produk industri, perdagangan dan sektor properti. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas

memiliki pengaruh positif dan signifikan terkait dengan pembayaran dividen, sedangkan *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap pembayaran dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b) Menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Sampel yang digunakan penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2009-2013, sedangkan pada penelitian sekarang ini periode 2013-2014.

2 Arifah dan Leny (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Nurraini Anis Arifah dan Leny Suzan pada tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh arus kas operasi, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagai mana pengaruh arus kas operasi, profitabilitas, dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Data

yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 6 sampel dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 30 unit sampel perusahaan sektor pertambangan periode 2012-2016. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini arus kas operasi, profitabilitas dan *sales growth*, sedangkan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan arus kas operasi, profitabilitas dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan parsial, arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen, sedangkan variabel independen menggunakan profitabilitas dan *sales growth*.
- b) Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c) Menggunakan metode kuantitatif

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang ini tahun periode 2013-2017.

3 Cholifa dan Nuzula (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Mifthachul Cholifa, Nila Firdaus Nuzula tahun 2017 yang berjudul “Pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini menggunakan *corporate governance* dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, DER dan DR berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel yang berpengaruh secara parsial terhadap DPR hanya kepemilikan institusional dan DR.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen, sedangkan variabel independen menggunakan *leverage*.
- b) Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.
- c) Menggunakan metode kuantitatif

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian terdahulu studi kasus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya menggunakan tahun periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan tahun periode 2013-2017.

4 Ferlianto dkk (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Adevi Ferlianto, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, institusional, *leverage* terhadap kebijakan dividen. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menentukan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Data yang digunakan penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah. Populasi dalam penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sedangkan sampel pada penelitian ini lembaga perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Variabel independen dalam penelitian ini kepemilikan manajerial, institusional, dan *leverage*, sedangkan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini adalah variabel kepemilikan manajerial pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen,

kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b) Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya pada periode 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang ini pada periode 2013-2017.

5 Gohar dan Alam (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Raheel Gohar, Mohammed Shahwar Alam tahun 2018 yang berjudul “*Determinants and Behavior of Dividend Policy in Pakistani Listed Companies*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah indeks perusahaan yang terdaftar di Karachi periode 2010-2014. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah regresi berganda, sedangkan sampel dari penelitian ini 100 perusahaan yang terdaftar di Karachi. Variabel independen

dalam penelitian ini menggunakan variabel *leverage*, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b) Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Karachi, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya periode 2010-2014, sedangkan tahun penelitian sekarang ini pada periode 2013-2017.

6 Khaliq dkk (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Ong Chun Lin, Hasanuddin Mohd Thas Thaker, Ahmad Khaliq, Mohamed Asmy Mohd Thas Thaker pada tahun 2018 yang berjudul "*The Determinants of Dividend payout : Evidence From the Malaysia Property Market*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor penentu pembayaran dividen di antara properti Malaysia. Sampel yang digunakan pada penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data skunder,

Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, sedangkan pengambilan sampel dari penelitian ini diambil dari 20 properti perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, sedangkan variabel independennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen.
- b) Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia, sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya periode 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang ini menggunakan periode 2013-2017.

7 Hasanah dkk (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia, Budi Wahano pada tahun 2017 yang berjudul “Pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa faktor-faktor *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROI), likuiditas (CR) dan *leverage* (DPR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen

(DPR). Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efeke Indonesia pada periode 2014-2016.

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Variabel independen dalam penelitian ini *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, sedangkan kebijakan dividen variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

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

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian terdahulu adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2013-2017.

8 Maidina dan Muhammadiyah (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Maidina Astuti', Muhammadiyah pada tahun 2017 yang berjudul "Pengaruh *sales growth* dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel *sales growth* dan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan kriteria yang diterapkan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan uji hipotesis, uji t dan uji F. *Sales growth* dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependen menggunakan *dividend payout ratio*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian variabel *sales growth* dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen, sedangkan variabel independen menggunakan profitabilitas dan *sales growth*.
- b) Menggunakan uji hipotesis, uji t dan uji F.
- c) Menggunakan metode kuantitatif.
- d) Teknik menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan dalam penelitian :

Subyek penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

9 Prima dkk (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Nike Anggita prima, Ronny Malavia Mardani, M.Khoirul ABS pada tahun 2017 yang berjudul “Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016”. Tujuan dari penelitian ini untuk melihat bagaimana pengaruh utang dan profitabilitas kebijakan tentang kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini *purposive sampling*, sedangkan sampel dari penelitian ini perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang sektor *food and berage* yang terdaftar di BEI, berjumlah 15 perusahaan dengan emiten yang terdaftar. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data skunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada kebijak hutang terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif 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 data kuantitatif.

Perbedaan dalam penelitian :

- a) Subyek penelitian menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Tahun penelitian sebelumnya menggunakan periode 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan periode 2013-2017.

10 Rais dan Santoso (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Bella Novianti Rais, Hendra F. Santoso pada tahun 2017 yang berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen”. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR). Faktor-faktor tersebut kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), profitabilitas (ROI) dan ukuran perusahaan (SZ). Data yang digunakan dalam penelitian ini data skunder yaitu laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur.

Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan metode ini diperoleh 135 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah

Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda dan pengujian Hipotesis. Variabel independen dari penelitian ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya menggunakan kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan dalam penelitian :

- a) Variabel independen kepemilikan manajerial, profitabilitas, sedangkan variabel dependen menggunakan kebijakan dividen.
- b) Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.
- c) Menggunakan data skunder.
- d) Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji hipotesis linier berganda.

Perbedaan dalam penelitian :

Subyek dalam penelitian mengacu kepada ukuran pada perusahaan dividen, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

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

Gambar 2.1
Tabel Matriks Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	LEVERAGE	PROFITABILITAS	SALES GROWTH
1	Ali (2018)		B	B	
2	Arifah (2018)			B	B
3	Ferilianto dkk (2018)	B	TB		
4	Gohar (2018)		B		
5	Khaliq (2018)	B			
6	Cholifah (2018)		TB		
7	Hasanah (2017)		B	TB	
8	Maidiana (2017)			B	TB
9	Prima dkk (2017)			TB	
10	Rais dan santoso (2017)	TB		TB	

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

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

2.2.1 Teori Signalling

Teori *signalling* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan sangat baik. Menurut Jogiyanto (2010 : 392), informasi yang dipublikasikan

sebagai suatu pengamatan akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houtson, 2006:40). Kenaikan dividen yang tinggi yang diharapkan merupakan sinyal pada investor bahwa manajemen perusahaan tersebut akan meramalkan profit di masa akan datang akan baik. Cara melihat sinyal perubahan dividen yaitu dilihat dari reaksi harga saham yang diukur menggunakan *return* atau *abnormal return*.

Penelitian ini menggunakan teori signal karena teori ini menekankan pada pemberian informasi/signal mengenai keterangan, gambaran maupun catatan kepada calon investor. Calon investor akan mengetahui kinerja perusahaan melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh manajer perusahaan kepada calon investor. Hal ini, akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Apabila suatu kinerja perusahaan baik maka akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan naik dan nilai perusahaan akan naik jugak.

2.2.2 Kebijakan Dividen

Menurut (Martono dan Harjito, 2007:13), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan

ditahan untuk menambahkan modal guna membiayai investasi perusahaan dimasa akan datang. Kebijakan dividen tidak hanya mengenai pembagian laba atau keuntungan yang diperoleh kepada investor, akan tetapi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen hendaknya diikuti dengan pertimbangan atas kesempatan investasi kembali (*reinvestment*).

Tujuan dari pembagian dividen untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini dikarenakan sebagian investor menanamkan modalnya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti prospek perusahaan dimasa datang akan cenderung bagus.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar dalam *dividend ratio* adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen ini diproksikan ke dalam *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* ini dapat dilakukan dengan membagi dividen perlembar saham dibagi dengan laba bersih per lembar saham.

$$\text{Dividend Payout ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividen tunai yang dibayarkan}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

$$Earning Per Share = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham}}$$

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Menurut (Bodie, 2006), kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Kerananya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berada dengan manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengawasi serta memonitor perilaku manajer, yang merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat meminimalisir biaya pengawasan atau yang disebut *agency cost*. Untuk meminimalisir *agency cost* ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat langsung dalam kepemilikan saham agar dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham. Maka cara menghitung kepemilikan manajerial dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KMJR = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.4 *Leverage*

Menurut (Syamsuddin 2001:89), *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Pengguna *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham. *Leverage* timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan. Semakin besar porsi utang yang dimiliki perusahaan sebagai modal, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban perusahaan kepada kreditur dan pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima oleh pemegang saham (Hery, 2013:37).

Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang

satu dengan yang lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tingkat risiko yang dihadapi serta semakin besar *return* atau penghasilan yang diharapkan. Cara menghitung *leverage* dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan (Sitanggang, 2014:23).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

b. *Debt Ratio* (DR)

DR adalah rasio utang terhadap total aktiva, digunakan untuk mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh kreditur untuk membiayai aktiva (Brigham dan Houston, 2009:103).

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

2.2.5 Profitabilitas

Menurut (Sudana, 2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan seperti aktiva modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas mempunyai daya tarik sendiri bagi para pemegang saham atau calon investor disuatu perusahaan. Sebab profitabilitas merupakan tingkat laba atau keuntungan bersih perusahaan dalam menjalankan

operasinya. Tingkat keuntungan akan cenderung dalam membayarkan dividen lebih, dalam hal ini profitabilitas yang dimiliki perusahaan semakin tinggi maka pembagian dividen perusahaan kepada investor juga akan semakin tinggi.

Menurut (Kasmir, 2011), menyatakan bahwa di mana rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan dari perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh 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.

a. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment menentukan seberapa tinggi persentase korporasi dalam mendapatkan keuntungan pada suatu periode tertentu. Variabel ini diproksi dengan *Return On Investment* (Khasmir, 2009). Untuk menghitung *Return On Investment* dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total aktifa}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa. Mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Semakin besar *Return on Equity* maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Untuk menghitung *Return on Equity* dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

b. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak perusahaan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2013:305). ROA juga menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA juga dapat digunakan untuk mengukur modal yang telah diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menciptakan keuntungan bagi investor. Rumus ROA sebagai berikut (Harahap, 2013:305).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.6 *Sales Growth*

Menurut (Barton et.al, 1989), pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai

kesempatan-kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahunan sebelum dan tahun berikutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

Secara keuangan tingkat pertumbuhan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang ditentukan dengan hanya melihat kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tingkat pertumbuhan berkesinambungan dan tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri. Tingkat pertumbuhan berkesinambungan adalah tingkat suatu pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa harus melakukan pembiayaan modal, tetapi dengan melihat perbandingan antara hutang dengan modal, sedangkan tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri merupakan tingkat pertumbuhan yang maksimum yang dapat dicapai suatu perusahaan tanpa membutuhkan dana eksternal atau tambahan laba ditahan. Laju pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran

dividen dan pendanaan eksternal meningkat (Bartonet.al, 1989). Maka cara menghitung pertumbuhan penjualan dengan rumus sebagai berikut :

$$Sales\ Growth = \frac{Total\ Sales\ t - Total\ sales\ t - 1}{Total\ sales\ t - 1}$$

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 Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ali (2018), Gohar (2018), Hasanah (2017) menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut (Riyanto, 2009:267), apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian pendapatannya untuk keperluan tersebut.

Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham pun rendah. Hal ini dikarenakan apabila utang perusahaan tinggi maka akan mengakibatkan beban utang yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang dari pada pembagian dividen.

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ali (2018), Arifah (2018), Maidiana (2017) menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingkat keuntungan yang besar akan meningkatkan kecenderungan dalam membayarkan dividen lebih.

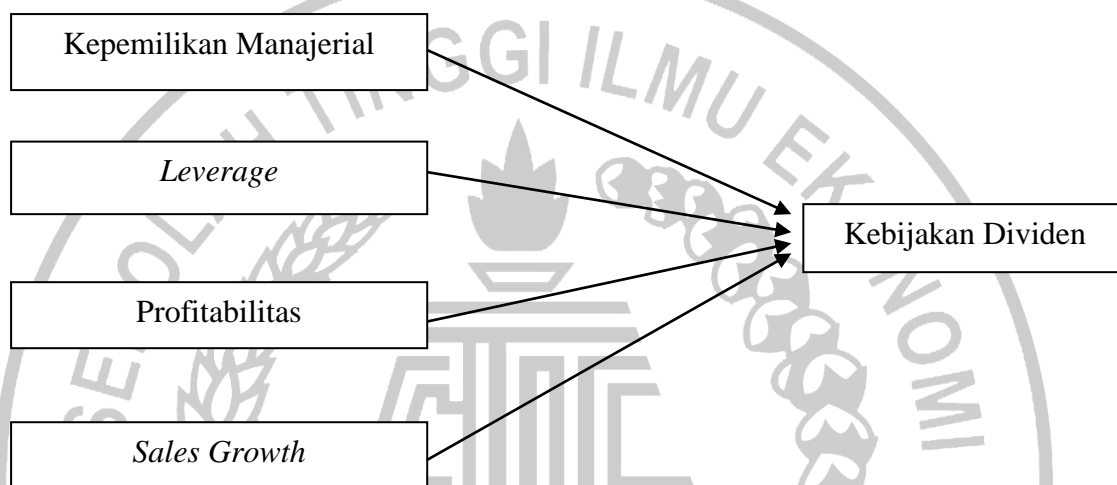
Jika suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi maka cenderung akan membayar keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2.3.4 Pengaruh Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arifah (2018) menyatakan bahwa variabel *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang tumbuh pesat maka cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi, karena pertumbuhan penjualan yang cepat mencerminkan pendapatan perusahaan. Jadi dividen yang tinggi merupakan cara untuk meningkatkan para pemegang saham agar menerima tingkat keuntungan yang normal dari modal yang diinvestasikan di sebuah perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teoritis dan uraian penelitian terdahulu, penelitian menggambarkan hubungan antara kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, *sales growth* terhadap kebijakan dividen dengan membangun kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 1.3
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat digunakan oleh penelitian ini adalah :

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄ : *Sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.