

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang menurut peneliti dianggap memiliki relevansi dengan penelitian saat ini.

2.1.1 Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015)

Penelitian Jorenza dan Marjam mengambil judul “Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis jalur. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, dan profitabilitas.
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.

- b) Variabel yang digunakan sekarang ditambahkan *growth* dan ukuran perusahaan.
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2013-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2012.

2.1.2 Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2013.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh 8 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Jenis sampel penelitian saat ini menggunakan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Variabel yang digunakan sekarang ditambahkan ukuran perusahaan.
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian saat ini yaitu periode 2013-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2013.

2.1.3 Anggun Putri Nidya dan Farida Titik (2015)

Penelitian Anggun dan Farida ini mengambil judul “Pengaruh *debt to equity ratio*, profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen”. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2013.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh 34 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan.
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Variabel yang digunakan sekarang ditambahkan kepemilikan manajerial.
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2013-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2013.

2.1.4 Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2009.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis logit regresi. Sampel penelitiannya adalah 98 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth*.
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Jenis sampel penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Variabel yang digunakan sekarang ditambahkan kepemilikan manajerial.
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2013-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2006-2009.

2.1.5 I Gede Yoga Yudiana & I Ketut Yadnyana (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, *investment opportunity set*, serta profitabilitas pada kebijakan dividen. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Sampel penelitiannya adalah 126 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, serta profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan kepemilikan manajerial.
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Jenis sampel penelitian saat ini menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b) Variabel yang digunakan sekarang ditambahkan *growth* dan ukuran perusahaan.
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2013-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2013.

Berikut ini merupakan tabel perbandingan penelitian terdahulu dan sekarang yang berisi penelitian-penelitian yang dianggap memiliki relevansi dengan penelitian saat ini.



Tabel 2.1

PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU DENGAN PENELITIAN SEKARANG

No	Kategori	Sumanti dan Mangantar (2015)	Silaban dan Purnawati (2016)	Nidya dan Titik (2015)	Ahmad dan Wardani (2014)	Yudiana dan Yadnyana (2016)
1	Tujuan Penelitian	Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan perusahaan dan nilai perusahaan.	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen.	Untuk menguji pengaruh <i>debt to equity ratio</i> , profitabilitas, <i>growth</i> , dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan <i>growth</i> terhadap kebijakan dividen.	Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , <i>investment opportunity set</i> , dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2	Variabel Terikat	Kebijakan dividen dan nilai perusahaan (<i>dependen</i>)	Kebijakan dividen (<i>dependen</i>)	Kebijakan dividen (<i>dependen</i>)	Kebijakan dividen (<i>dependen</i>)	Kebijakan dividen (<i>dependen</i>)
3	Variabel Bebas	Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas (<i>independen</i>)	Profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas	<i>Debt to equity ratio</i> , profitabilitas, <i>growth</i> , dan ukuran perusahaan (<i>independen</i>)	Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan <i>growth</i> (<i>independen</i>)	Kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , <i>investment opportunity set</i> , dan profitabilitas (<i>independen</i>)

			perusahaan (<i>independen</i>)			
4	Sampel Penelitian	13 perusahaan manufaktur di BEI	8 perusahaan manufaktur di BEI	34 perusahaan manufaktur di BEI	98 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange	126 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5	Teknik Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
6	Teknik Analisis Data	Metode analisis jalur	Metode analisis regresi linear berganda	Metode analisis regresi logit	Metode analisis regresi logit	Metode analisis regresi linear berganda
7	Hasil Penelitian	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Secara parsial profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha berpengaruh positif namun pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.	<i>Debt to equity ratio</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh, sedangkan <i>growth</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, likuiditas, dan <i>leverage</i> berpengaruh negative signifikan, sedangkan <i>growth</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, sedangkan <i>leverage</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh negatif, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Sumanti dan Mangantar (2015), Silaban dan Purnawati (2016), Nidya dan Titik (2015), Ahmad dan Wardani (2014), Yudiana dan Yadnyana (2016).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan pada sebuah penelitian. Dalam sub bab ini, akan dijelaskan landasan teori yang mendukung dan berhubungan dengan variabel penelitian saat ini. Berikut penjelasan lebih rinci tentang teori-teori yang digunakan.

2.2.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling telah mengembangkan suatu teori yang disebut dengan teori agensi. Teori keagenan (*agency theory*) adalah suatu kondisi yang terjadi pada perusahaan dimana pihak manajemen lah yang bertugas sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai principal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut sebagai "*nexus of contract*", kontrak kerjasama ini berisi mengenai kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen harus bekerja secara optimal agar mendapatkan profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) (Fahmi, 2014: 19).

Pada umumnya antara manajer dengan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda. Hal tersebut seringkali terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer. Karena hal itu akan menambah biaya bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Akibat dari perbedaan itulah, maka terjadi konflik yang biasa disebut *agency conflict*.

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manajer, maka para pemegang saham harus bersedia untuk mengeluarkan biaya pengawasan tersebut. Biaya tersebut disebut sebagai biaya keagenan (*cost agency*). Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk meminimalisasi *agency cost*, antara lain dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, dengan kebijakan hutang, dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Kepemilikan manajerial dapat menyetarakan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham karena manajer juga bertindak sebagai pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Di dalam perusahaan, manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham. Namun terkadang hal itu akan menimbulkan *agency problems* karena adanya perbedaan kepentingan. Konflik keagenan dapat diminimalisasi dengan mekanisme pengawasan dan pengendalian, yaitu melalui kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham (Tjeleni, 2013).

Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham karena manajer juga bertindak sebagai pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Disisi lain biaya keagenan akan muncul seiring dilakukannya pengawasan terhadap konflik keagenan. Terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu yang pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen. Dengan begitu pihak

manajemen akan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham karena manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan baik serta akan merasakan kerugian sebagai akibat dari pengambilan keputusan yang salah.

Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka pihak manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri. Ketika kinerja perusahaan semakin baik, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi oleh karena itu dividen yang akan dibayarkan juga akan tinggi sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan terwujud.

Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari sejumlah modal saham yang beredar yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots 3)$$

2.2.3 Teori Kebijakan Dividen

Teori ini dikembangkan oleh Modigliani dan Miller atau sering disebut teori MM pada tahun 1958. Beberapa faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau di masa yang akan datang. Menurut sudut pandang investor, terdapat tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2011: 122), yaitu :

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada kemakmuran pemegang saham, harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Hal penting dari pendapat Modigliani dan Miller adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan maupun pemenuhan dana yang lain. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan.

Teori MM berpendapat bahwa investor merasa sama saja baik menerima dividen saat ini maupun menerima *capital gain* di masa yang akan datang. Sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Bila kebijakan dividen diberlakukan sebagai bagian dari keputusan pembiayaan, maka pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya pembayaran dividen akan naik turun mengikuti jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai keputusan yang bersifat pasif mempunyai arti bahwa dividen adalah *irrelevant*, yaitu investor akan merasa *indifferent* atas kebijakan dividen.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Teori *bird in the hand* merupakan salah satu teori dalam kebijakan dividen, yang dikembangkan oleh Myron Gordon tahun 1956 dan John Lintner tahun 1962. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah

dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karena itu investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang ada di masa depan.

Pendapat Gordon dan Lintner ini oleh Modigliani dan Miller diberi nama *the bird in the hand fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung yang berada di udara. Sementara itu Modigliani dan Miller berpendapat bahwa tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka pada perusahaan yang sama ataupun sejenis dengan tingkat risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa mendatang bukan ditentukan oleh kebijakan dividen, melainkan ditentukan oleh tingkat risiko investasi yang baru.

Gordon dan Lintner memiliki pendapat lebih jauh bahwa kemungkinan *capital gains* yang diharapkan lebih besar risikonya dibandingkan dengan *dividend yield* yang pasti. Oleh karena itu investor mengharapkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Sekali lagi Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap pengurangan *dividen yield*.

3. Teori *Tax Preference*

Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1979 menyatakan bahwa, karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Pertama yang harus diketahui bahwa bagi investor yang dikenai pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan

adalah pendapatan setelah pajak. Dengan demikian, tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak.

Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya, jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor. Jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen (Sartono, 2012: 286).

Menurut (Gumanti & Prasetiawati, 2013) ukuran kebijakan dividen dapat diukur melalui yang pertama *dividen yield*, yaitu mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Lalu yang kedua adalah *dividend payout*, yaitu rasio pembayaran dividen yang diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diwakili oleh *dividend payout ratio*. Berikut ini merupakan rumus untuk mengukur rasio pembayaran dividen :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots\dots 1)$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Kasmir (2010: 115) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan (Gitman & Chad, 2012: 80). Semakin tinggi nilai rasio ini, maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. Operating Profit Margin (OPM)

Operating profit margin merupakan rasio untuk mengukur selisih antara laba operasi dengan penjualan (Gitman & Chad, 2012: 79). OPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

3. Gross Profit Margin (GPM)

Gross profit margin merupakan rasio untuk mengetahui seberapa efisiennya usaha yang dilakukan manajemen pada perusahaan dalam menekan HPP. Semakin rendah HPP, maka akan semakin tinggi nilai rasionya dan makin baik

juga untuk investor maupun kreditor (Sartono, 2012: 123). GPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Return on equity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham (Sartono, 2012: 124) . ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

5. *Return On Assets* (ROA) atau *Return On Investment* atau yang biasa juga dikenal dengan hasil pengembalian investasi adalah rasio yang menunjukkan hasil atau *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam hal pengelolaan investasinya (Kasmir, 2010: 115).

Dalam penelitian ini, kemampuan laba diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva. Berikut ini merupakan rumus untuk mengukur ROA :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots 2)$$

2.2.5 Growth

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan

keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak eksternal maupun internal suatu perusahaan karena dapat memberikan aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

Indikator rasio pertumbuhan (*growth*) yakni pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan.

1. Pertumbuhan Penjualan

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Penjualan}(t-1)}{\text{Penjualan}(t-1)} \times 100\%$$

2. Pertumbuhan Aset. Dalam penelitian ini, *growth* diwakili oleh pertumbuhan aset. Secara sistematis pertumbuhan perusahaan (*growth*) pada aset perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset}(t) - \text{Total aset}(t-1)}{\text{Total aset}(t-1)} \times 100\% \dots\dots 4)$$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Sutoyo, dkk (2011) menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang mudah masuk ke dalam pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk

memiliki akses pasar lembar. Berdasarkan dari keterangan tersebut, perusahaan yang telah mapan akan lebih mudah untuk memperoleh dana segar dari pasar modal untuk dapat menambah modal bagi perusahaan, sehingga perusahaan besar akan berusaha dalam menjaga reputasinya dimata para investor agar tetap bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan.

Indikator dari ukuran perusahaan adalah total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, serta kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu sendiri. Dari beberapa indikator, dalam penelitian ini ukuran perusahaan diwakili oleh total aktiva atau total aset. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Logaritma Natural (Ln) of Total Asset5}$$

2.2.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja keuangan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi, sehingga laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen akan semakin besar. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh yang dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015) serta Nidya & Titik (2015) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati (2016) serta Ahmad & Wardani (2014) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena jika profitabilitas semakin meningkat, maka dividen akan mengalami peningkatan juga. Begitu juga sebaliknya jika profitabilitas menurun, maka akan mengakibatkan dividen mengalami penurunan. Berdasarkan perbedaan dan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Manajer berkesempatan untuk terlibat di dalam kepemilikan saham dengan tujuan menstarakan dengan pemegang saham lainnya. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah.

Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham juga tinggi. Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat pihak manajemen yang juga berperan sebagai pemegang saham akan memberikan kinerja terbaiknya dalam mengelola perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Penelitian oleh Sumanti & Mangantar (2015) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi akibat perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial akan

mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya sehingga akan cenderung membayarkan dividen tinggi untuk mensejahterakan para pemegang sahamnya. Sejalan dengan penelitian Silaban & Purnawati (2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan manajerial yang terdapat pada perusahaan telah memberikan kinerja terbaiknya dalam mengelola perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Berbeda halnya dengan penelitian Yudiana & Yadnyana (2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dalam penelitian ini sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan dengan kepemilikan manajerial rendah. Karena pemilik perusahaan hanya memiliki saham dalam jumlah yang kecil, maka keputusan dividen banyak ditentukan oleh pemilik saham diluar perusahaan. Berdasarkan perbedaan dan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

2.2.9 Pengaruh Growth terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Apabila kebutuhan dana untuk masa yang akan datang semakin besar maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.

Semua kehidupan akan mengikuti hukum alam yang berupa *life cycle* atau daur hidup. Siklus hidup perusahaan merupakan tahapan perusahaan mulai dari

tahap awal, tahap pertumbuhan, tahap matang, dan tahap penurunan. Perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan cenderung untuk tidak membagikan dividen, karena pada tahap ini perusahaan lebih memilih untuk menahan laba dan membiayai pengembangan aktivitas perusahaan, sebaliknya jika perusahaan yang telah mencapai tahap matang cenderung untuk membagikan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nidya & Titik (2015) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang berarti semakin besar *growth* suatu perusahaan, maka semakin kecil tingkat pembayaran dividen perusahaan tersebut. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan usaha berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Ketika pertumbuhan perusahaan semakin cepat, maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk mendanai pertumbuhan tersebut. Oleh karena itu perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ahmad & Wardani (2014) yang membuktikan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan perbedaan dan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dapat mempengaruhi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai

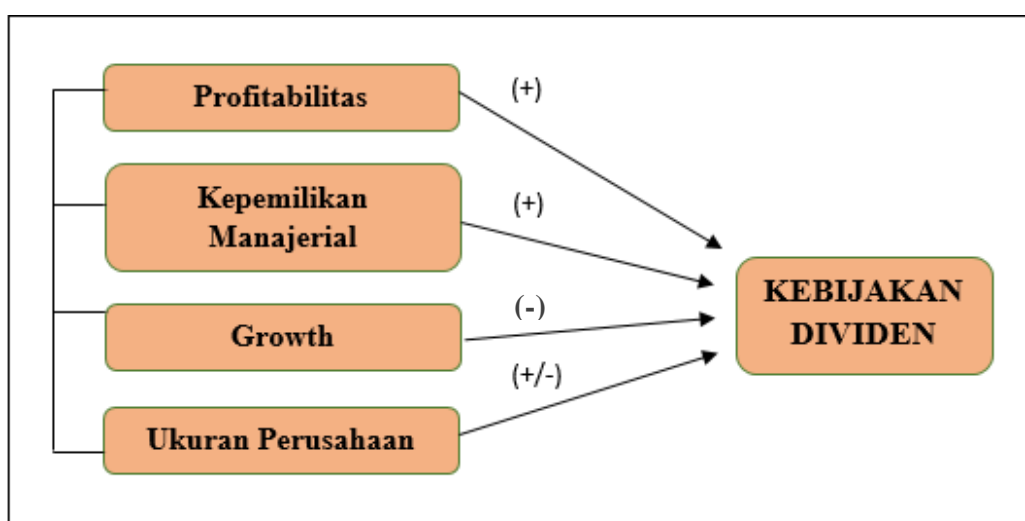
perusahaan, ataupun total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke dalam pasar modal dibandingkan perusahaan yang masih baru. Oleh karena itu perusahaan yang telah besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang besar memiliki sedikit kemungkinan untuk bangkrut dan dapat membayarkan dividen dengan nilai yang tinggi. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Nidya & Titik (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perubahan ukuran perusahaan dianggap tidak akan memberikan kontribusi terhadap perubahan kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan perbedaan dan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Uma Sekaran, dalam Sugiyono (2011:60) kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran menjelaskan tentang hubungan variabel yang diteliti.

Berdasarkan penjelasan pada sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara profitabilitas, kepemilikan manajerial, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jika digambarkan dalam sebuah kerangka pemikiran adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

- H1 : Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, *Growth*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada sektor industri barang konsumsi.
- H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif yang signifikan

terhadap Kebijakan Dividen pada sektor industri barang konsumsi.

- H4 : *Growth* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada sektor industri barang konsumsi.
- H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada sektor industri barang konsumsi.

