

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Sebelumnya**

Dewi (2008), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui bukti pengaruh dari Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan dimana perusahaan harus menentukan laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan operasional perusahaan. Dalam menentukan kebijakan dividen yang perlu diperhatikan adalah faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut menyatakan adanya pengaruh dari Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2005 dan di ukur dengan model analisis linear berganda. Teori yang di gunakan dalam penelitiannya adalah teori keagenan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Terdukungnya hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian Putri dan Nasir (2006). Kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hasil penelitian Crutchley dkk (1999). Kebijakan hutang (*Leverage*) berpengaruh

negatif terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hasil penelitian dari Jensen dkk(1992), Ismiyanti & Hanafi (2004), dan penelitian (Nuringsih, 2005).

Penelitian yang dilakukan oleh Pribadi & Sampurno (2012) bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash position*, *firm size*, *growth opportunity*, *ownership*, dan *return on asset* (ROA) terhadap *dividend payout ratio*. Pihak manajemen harus lebih teliti dan berhati-hati terkait menentukan kebijakan dividen, keputusan untuk menahan laba dalam bentuk investasi jika menjanjikan tetapi jika tidak ada investasi yang menjanjikan sebaiknya keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham adalah yang terbaik. Dalam penelitian tersebut menyatakan adanya pengaruh *cash position*, *firm size*, *growth opportunity*, *ownership*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak pada bidang manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2011 dan di ukur dengan model analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *ownership* terhadap *dividend payout ratio*, *return on asset* juga mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian dari Nurhayati (2013), mempunyai tujuan untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Para pemegang saham mempunyai tujuan terpenting adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan keuntungan atau hasil dengan membeli atau memiliki saham seperti dividen maupun capital gain. Penelitian ini mengungkapkan adanya

pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sampel yang di gunakan adalah perusahaan tahun 2007-2010 dan di ukur dengan model *Path Analysis*. Teori yang di gunakan adalah *signalling theory* dan *bird in the hand theory*. Penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, yang artinya jika *current ratio* naik maka *dividend payout ratio* yang dibagikan akan menurun secara signifikan.

Mahaputra & Wirawati (2014), melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *cash position*, dan ukuran perusahaan pada *dividend payout ratio* perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Para pemegang saham berharap jika adanya pembagian dividen kepada mereka sedangkan perusahaan belum membuat keputusan kebijakan dividen apakah di bagikan atautkah di gunakan kembali untuk berinvestasi untuk masa depan. Sampel yang di gunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 dan di ukur dengan model analisis regresi linear berganda. Teori yang di gunakan adalah teori agensi. Penelitian tersebut memperoleh hasil adanya pengaruh positif antara profitabilitas dan *dividend payout ratio*. Pengaruh positif juga terdapat pada hubungan antara *leverage* dan *dividend payout ratio*. Tetapi, likuiditas justru berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* dan didukung oleh penelitian yang dilakukan Wibisono (2010).

Penelitian dari Mangantar (2015) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Ketidakpastian dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atautkah di simpan dalam bentuk laba ditahan dan di gunakan untuk menginvestasikan kembali. Sampel yang digunakan adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012 dan di ukur dengan model analisis Jalur. Teori yang di gunakan yaitu Teori Dividen tidak relevan, Teori *Bird in The Hand*, dan Teori *Tax Preference*. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori Agensi**

Konsep teori agensi menurut Godfrey dkk (2010:362) adalah hubungan suatu kontrak antara principal dengan agent. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajer secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik, dan terjadinya konflik

kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Menurut Jensen & Meckling (1976) Teori agensi merupakan hubungan perjanjian antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen). *Principal* memberikan wewenang kepada *agent* dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan sehingga *agent* lebih banyak mengetahui informasi didalam perusahaan daripada *principal* atau pemegang saham. Kesenjangan informasi ini disebut juga *asymetri information*. Baik *principal* maupun *agent* mempunyai pandangan ekonomi yang berbeda dan adanya dorongan untuk memenuhi kepentingan pribadi masing-masing. *Agent* lebih mengetahui informasi dalam perusahaan sehingga cenderung untuk memanipulasi laporan keuangan perusahaan dan masalah kebijakan dividen berhubungan dengan masalah keagenan.

Pemilik menunjuk manajer untuk sebagai pengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan tentunya untuk mensejahterakan pemilik. Dengan kekuasaan yang dimilikinya manajer bertindak bukan atas dasar keinginan pemilik tetapi untuk kepentingan diri sendiri (Putri & Nasir, 2006). Hal tersebut tidak disenangi oleh pemilik sebab itu bisa menambah biaya atau pengeluaran perusahaan yang berdampak pada penurunan laba perusahaan sehingga kesempatan pemilik untuk mendapatkan dividen juga ikut berkurang. Perbedaan kepentingan itulah yang di sebut *agency conflict*.



## 2.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali Husnan (1996:381) dalam (Puspita, 2009). Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan Riyanto (2001: 265) dalam (Puspita, 2009).

Dividen adalah pembagian laba, yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari sejumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Jensen dkk, 1992). Sedangkan kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Halim (2007) menyatakan bahwa kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah menentukan berapa bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk

dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang ditahan di dalam perusahaan sebagai unsur pembelanjaan intern dari perusahaan. Fred dkk (1992) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan.

### **2.2.3 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan blockholder. Blockholder merupakan kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider Griffin & Ebert (2007:115) dalam (M. Dewi & Sulasmiyati, 2016). Kebanyakan investor pribadi tidak mempunyai saham yang cukup untuk mempengaruhi manajemen perusahaan. Tetapi, dewasa ini semakin banyak saham yang dibeli oleh investor institusional. “Investor institusional disini merupakan investor yang besar, mengontrol berbagai sumber daya.”

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

#### **2.2.4 Kepemilikan Manajerial**

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. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer (Bodie dkk, 2009:9).

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan misalnya direktur, manajemen, dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Agency problem bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Hal ini perlu sebab akan terjadi penyebaran pengambilan keputusan dan risiko. Para manajer umumnya cenderung untuk menggunakan kelebihan keuntungan untuk konsumsi dan perilaku oportunistik. Dan ini akan menyebabkan beban utang karena risiko kebangkrutan meningkat, sehingga agency cost of debt meningkat dan gilirannya akan pada penurunan akan nilai perusahaan.

#### **2.2.5 Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain yang dimiliki perusahaan di bank yang dapat di ambil setiap saat. Semakin tinggi likuiditas



menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Brigham & Houston, 2010:134). Dengan meningkatnya likuiditas akan meyakinkan para pemegang saham jika dividen yang di harapkan akan di bagikan. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya.

Sartono (2001;166) menyatakan bahwa likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat waktu. Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas. Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat. Harga saham akan cenderung menurun jika investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak digunakan oleh perusahaan

### **2.2.6 Leverage**

Menurut Ang (2007:35) *Leverage (debt to equity ratio)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan

oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal ataupun eksternal perusahaan. Selain memperhatikan profit, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat *leverage* untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut. *Leverage* menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:165)

### **2.2.7 Profitabilitas**

Ang (2007:38) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen tapi juga akan memperoleh power yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan akan semakin besar dividen yang dibagikan. Dengan demikian semakin besar profitabilitas semakin menghemat biaya modal. Oleh karena itu profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Kepemilikan Institusional mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan blockholder. Blockholder merupakan kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider Griffin & Ebert (2007:115) dalam (M. Dewi & Sulasmiyati, 2016). Dengan tingginya kepemilikan manajerial, para investor institusional akan mendapatkan kesempatan kontrol perusahaan yang lebih sedikit. Ini berarti bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah negatif. Hubungan ini sesuai dengan penelitian (Ismiyanti & Hanafi, 2004). Menurut Crutchley dkk (1999), variabel kebijakan

dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kepemilikan institusional. Dari sudut pandang investor, investor institusional mungkin akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham dengan dividen yang tinggi dan mekanisme monitoring yang ketat. Dewi (2008) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional maka semakin rendah kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

### **2.3.2 Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Kebijakan Dividen**

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. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer (Bodie dkk, 2009:9).

Wahidahwati (2002) menemukan adanya hubungan negatif antara risiko dan kepemilikan manajerial adalah negatif. Kontras dengan pernyataan diatas, Ismiyanti & Hanafi (2004) menyatakan adanya pengaruh positif. Pernyataan ini berdasarkan pada asumsi bahwa penggunaan hutang akan mengurangi kebutuhan penerbitan saham baru sehingga meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial.

Untuk mengurangi *cost agency* maka perusahaan perlu meningkatkan kepentingan manajerial dalam perusahaan agar manajer bertindak secara berhati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya (Ismiyanti dan Hanafi 2003). Semakin banyak saham yang di miliki oleh manajer maka semakin menurunkan *cost* keagenan sehingga terjadi pengurangan dividen dan menggunakan dana untuk memperluas usaha (Putri & Nasir, 2006). Namun Mangantar (2015) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi akibat perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial atau perusahaan yang didalamnya para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen tinggi untuk mensejahterakan para pemegang saham sesuai dengan tujuan utama sebuah perusahaan dalam berbisnis. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H2 : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

### **2.3.3 Likuiditas mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Sartono (2001;166) menyatakan bahwa likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat waktu. Penelitian ini menggunakan current ratio sebagai proksi dari likuiditas. Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan karena tingginya tingkat likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus sehingga permintaan akan saham dan tentunya harga saham akan ikut meningkat. Harga saham akan cenderung menurun jika



investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak digunakan oleh perusahaan.

Hasil penelitian (Nurhayati, 2013) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap dividend payout ratio, artinya jika likuiditas meningkat maka dividend payout ratio akan menurun hal ini di dukung oleh (Lopolusi, 2013). Selain itu menurut penelitian yang dilakukan oleh Mahaputra & Wirawati (2014) juga menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi current ratio memiliki pengaruh terhadap dividend payout ratio. Karena jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Sehingga dapat di ajukan hipotesis sebagai berikut :

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan dividen

#### **2.3.4 Leverage mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Selain memperhatikan likuiditas, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat leverage untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut. *Leverage* menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta sahampreferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2010;165). Menurut Sartono (2001;66) indikator leverage yang dipakai adalah *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan serta kemungkinan pembayaran dividen rendah.

Penelitian (Asril, 2009) menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Mahaputra & Wirawati (2014) juga menyatakan bahwa adanya pengaruh leverage terhadap dividend payout ratio karena dengan semakin meningkatnya rasio DER (dimana beban hutang juga semakin besar). Namun Mangantar (2015) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini terjadi akibat perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan meminimumkan pembayaran dividen kepada semua pemegang saham, dikarenakan sebagian besar keuntungan yang diperoleh akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang sehingga dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. Sehingga hipotesis yang di ajukan adalah :

H4 : Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen

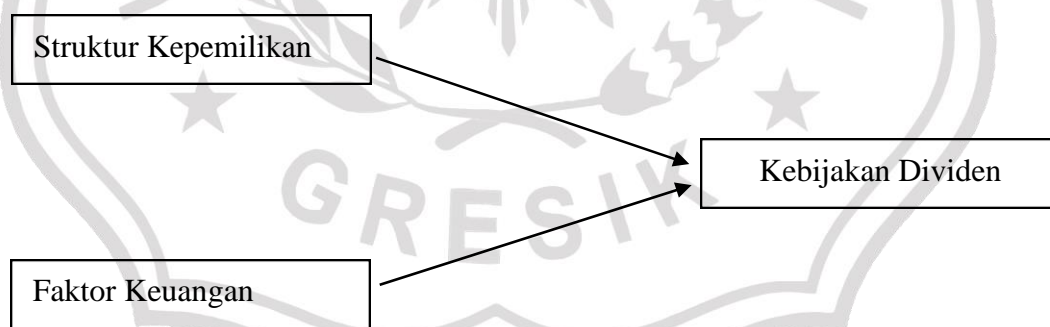
### **2.3.5 Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Ang (2007:38) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

Asril (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh kebijakan dividen disebabkan adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Penelitian Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap dividend payout ratio. Hasil ini didukung oleh serta Mahaputra & Wirawati (2014) serta Mangantar (2015) yang juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Profitabilitas dengan dividend payout ratio. Sehingga di peroleh hipotesis ;

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

#### 2.4 Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1**

**Kerangka Konseptual**

Dalam penelitian ini, variabel dependen (Y) yang di gunakan yaitu kebijakan dividen, variabel independen struktur kepemilikan (X1), faktor keuangan (X2). Semua variabel independen di duga mempunyai pengaruh secara parsial dan simultan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen, sehingga penelitian ini di perlukan uji statistik untuk menguji apakah variabel independen terbukti berpengaruh positif atau negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut variabel struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena, jika dalam perusahaan institusi dan manajerial saling berkesinambungan yang sama-sama memiliki saham maka kepemilikan institusional dapat mengawasi kinerja manajerial yang mengontrol operasional dan berusaha untuk memaksimalkan laba sehingga perusahaan dapat membagikan dividen. Selain itu faktor keuangan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena, faktor keuangan seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik sehingga dividen dapat dibagikan terhadap pemegang saham.