



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Dividen

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015), dividen adalah distribusi laba yang dilakukan oleh pihak korporasi kepada para pemegang saham dalam bentuk kas atau saham sesuai dengan proporsi kepemilikan yang dimiliki. Adapun menurut Bank Indonesia, dividen adalah bagian dari laba bersih sesuai dengan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang ditetapkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan atas kepemilikan saham (*dividend*). Selain itu, menurut Prihadi (2013), dividen adalah laba yang dibagi. Faktor utama penentu dividen adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dipengaruhi oleh dua hal, yaitu: kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola beban.

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2014), dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk, sebagai berikut:

1. *Cash Dividends*

Dividen dibagikan dalam bentuk tunai. Pembagian dividen akan diberikan kepada pemegang saham apabila sudah mendapatkan persetujuan dari seluruh dewan direksi melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Sebelum melakukan pembayaran, perusahaan akan menyiapkan daftar pemegang saham yang akan

menerima dividen. Untuk alasan ini, maka ada jeda waktu antara deklarasi dan pembayaran dividen.

2. *Property dividends*

Dividen dibayarkan dalam bentuk aset korporasi selain kas. Dividen properti dapat berupa barang *inventory*, *real estate* atau investasi atau bentuk apapun yang diresmikan oleh dewan direksi.

3. *Liquidation dividends*

Dividen yang dibagikan dalam rangka mengembalikan sebagian investasi kepada pemegang saham. Jenis dividen ini merupakan satu-satunya jenis dividen yang membagikan dividen dengan mengurangi agio saham (*paid in capital*) perusahaan.

4. *Share dividends*

Perusahaan kadang mengeluarkan dividen saham. Dalam hal ini, perusahaan tidak mendistribusikan aset kepada pemegang saham. Perusahaan melakukan penerbitan saham sendiri untuk dibagikan kepada pemegang saham secara pro rata, tanpa menerima imbalan.

Ketika dewan direksi memutuskan bahwa dividen tunai akan dibayarkan, terdapat tiga tanggal penting, yaitu: tanggal deklarasi, tanggal pencatatan, dan tanggal pembayaran (Reimers, 2014).

1. Tanggal deklarasi

Tanggal deklarasi dividen adalah tanggal di mana dewan direksi memutuskan dividen akan dibayarkan dan mengumumkannya kepada pemegang saham. Pada tanggal ini, kewajiban diakui yang disebut hutang dividen. Jumlah

kewajiban ini seimbang dalam persamaan akuntansi dengan pengurangan dari laba ditahan.

2. Tanggal pencatatan

Tanggal pencatatan digunakan untuk menentukan siapa yang akan menerima dividen. Siapa pun yang memiliki saham pada tanggal ini berhak atas dividen. Setelah perusahaan menjual saham kepada investor, mereka bebas menjual dan membeli saham dengan orang lain. Siapa pun yang memiliki saham pada tanggal pencatatan akan menerima dividen. Pemegang saham dapat memiliki saham hanya untuk satu hari dan menerima jumlah dividen penuh. Setelah tanggal ini, saham dikatakan sebagai *ex-dividend*. yaitu jika diperdagangkan setelah tanggal pencatatan, pemilik baru tidak akan mendapatkan dividen. Perusahaan tidak mencatat apa pun dalam catatan pembukuannya pada tanggal pencatatan.

3. Tanggal pembayaran

Tanggal pembayaran adalah ketika uang tunai dibayarkan kepada pemegang saham. Pembayaran ini memiliki efek yang sama pada persamaan akuntansi sebagai pembayaran kewajiban, yaitu aset dalam bentuk uang tunai dikeluarkan dan kewajiban (utang dividen) berkurang.

Selain itu, menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015), jurnal dalam pembagian dividen terdiri dari 3 (tiga), yaitu:

1. *Declaration Date*

Dec. 1		(Dr) <i>Cash Dividends</i>	50.000
		(Cr) <i>Dividends Payable</i>	50.000

2. *Record Date*

Dec. 22 *No Entry*

3. *Payment Date*

Jan. 20	(Dr) <i>Dividends Payable</i>	50.000	
	(Cr) <i>Cash</i>		50.000

Bagi perusahaan yang akan membayar dividen tunai, yang harus dimiliki perusahaan, yaitu (Weygandt, Kimmel dan Kieso, 2015):

1. Laba yang ditahan.

Legalitas dividen tunai tergantung pada undang-undang negara bagian atau negara di mana perusahaan didirikan. Laba ditahan merupakan salah satu syarat dari pembagian dividen.

2. Uang tunai yang cukup.

Legalitas dari suatu dividen dan kemampuan untuk membayar dividen adalah dua hal yang berbeda. Sebelum mengumumkan dividen tunai, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan kewajiban yang harus dipenuhi baik saat ini dan masa depan.

3. Deklarasi dividen.

Perusahaan tidak membayar dividen kecuali sampai dengan dewan direksi memutuskan untuk membagikan dividen. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah penghasilan yang dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang harus ditahan dalam bisnis.

2.2 Kebijakan Dividen

Menurut Oktaviani dan Basana (2015), kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan dan merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai hasil dari investasinya. Adapun menurut Sari, Oemar dan Andini (2016), kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan penting dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang harus ditahan perusahaan.

Menurut Harrison Jr, Horngren, Thomas dan Suwardy (2013), laba ditahan (*retained earnings*) adalah jumlah ekuitas pemegang saham yang dihasilkan perusahaan melalui operasi yang menguntungkan dari bisnis dan belum diberikan kembali kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh besar bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayarkan dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga nilai saham tersebut juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar. Kemudian dapat digunakan

untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan (Lestari dan Sulistyawati,2017).

Menurut Budiman dan Harnovinsah (2016), adapun teori-teori dalam kebijakan dividen yang dapat dijadikan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat untuk digunakan oleh perusahaan, yaitu:

1. *Teori Irelevansi Dividen (Dividend Irrelevance Theory)*

Menurut teori ini, kebijakan dividen dianggap tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham sebuah perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk capital gain. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun di masa datang.

2. *Teori Bird In The Hand*

Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner ini menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Kepercayaan bahwa pendapatan dividen lebih memiliki pengaruh yang tinggi kepada investor daripada pendapatan *capital gain*. Tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki resiko

yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen, tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. Teori Preferensi Pajak

Teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy ini menyatakan bahwa terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak yang menyebabkan investor lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah dan lebih menyukai *capital gain*. Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

Teori lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen perusahaan adalah *agency theory*. Menurut Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014), *agency theory* menjelaskan bahwa terdapat berbagai pihak dalam sebuah perusahaan yakni manajer, pemilik perusahaan, dan kreditor yang saling bertentangan dan pada dasarnya memiliki kepentingan yang berbeda, manajer mempunyai kewajiban untuk memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham, tetapi pihak manajemen pun mempunyai kepentingan untuk mensejahterahkan diri sendiri dengan memenuhi kepentingannya juga. Pada dasarnya pihak investor tidak terlalu menyukai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang

ingin menahan laba untuk dijadikan laba ditahan. Pihak investor lebih menuntut agar manajemen memperhatikan kesejahteraan mereka dengan membagikan laba/keuntungan tersebut kepada mereka atau biasa disebut dengan dividen. Sebaliknya, pihak manajemen pun harus mementingkan kepentingan perusahaan yakni menahan laba untuk di investasikan lagi di masa yang akan datang demi kelangsungan hidup dari perusahaan itu sendiri.

Dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham, perusahaan memutuskan cara dan bentuk dividen yang dibayarkan. Oleh karena itu, menurut Rodoni dan Ali (2014), dalam melakukan pembayaran terdapat beberapa jenis pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai kebijakan dividen perusahaan, yaitu:

1. *Stable and occasionally increasing dividends per share*

Kebijakan ini menetapkan dividen saham yang tetap (stabil) selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* kemampuan membayar dividen. Manajemen menaikkan dividen hanya jika ia yakin bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan secara *definitive*. Landasan berpikirnya adalah psikologis pemegang saham, di mana pemegang saham akan merasa senang bila dividen naik dan hal ini akan menaikkan perdagangan saham. Sebaliknya, bila dividen turun saham akan merasa kecewa dan hal ini akan menyebabkan perdagangan saham turun.

2. *Stable Dividen Per Share*

Landasan pemikirannya adalah pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada kalau dividen

berfluktuasi. Cara ini paling superior untuk menjaga *payout ratio* yang stabil. Perusahaan yang menilai cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap dari tahun ke tahun, karenanya cara ini disebut pula *stable dollar amount per share*. Pola ini paling banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat.

3. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola ini, jumlah dividen dihitung berdasarkan suatu persentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan pun ikut berfluktuasi.

4. *Reguler Dividen Plus Extras*

Dengan cara ini dividen reguler ditetapkan dalam jumlah yang manajemen yakin mampu dipertahankan tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investor modal. Bila tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (bonus) kepada pemegang saham. Cara ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan, tetapi menimbulkan ketidakpastian bagi pemegang saham. Meskipun demikian, cara ini kemungkinan merupakan pilihan terbaik bagi perusahaan menurut kondisi yang ada. Cara ini mengakui kandungan informasi dividen sehingga diharapkan dengan pemberian bonus (ekstra) dapat menarik minat pembeli yang akhirnya meningkatkan perdagangan saham.

5. *Fluctuating Dividends and Payout Ratio*

Dalam metode ini, *dividend payout ratio* berfluktuasi sesuai dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan setiap periode. Metode ini

tampaknya kurang populer bagi perusahaan *go public*, namun mungkin cocok bagi perusahaan kecil atau perseroan tertutup.

Menurut Martono dan Harjito (2010) dalam Cholifah dan Priyadi (2014), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Apabila perusahaan memiliki kebutuhan dana yang besar maka semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Perusahaan lebih memilih investasi yang menguntungkan yaitu menahan laba kemudian selisih laba dengan laba ditahan digunakan untuk membayar dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang dan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi.

4. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang

Ketentuan perlindungan (*protective covenant*) dalam perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditor untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Perusahaan dapat menyambut baik pembatasan dividen yang dikenakan, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada pemegang saham.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila perusahaan membayar dividen yang terlalu besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar akan mengakibatkan berkurangnya saham yang dimiliki oleh pemegang saham tertentu yang akan berpengaruh terhadap pengendalian perusahaan.

Kebijakan dividen diprosikan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Silaban dan Purnawati, 2016). Selain itu, menurut Oktaviani dan Basana (2015) *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan yang juga merupakan sumber dana internal perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan sumber dana internal akan semakin besar (Deni, Aisjah dan Djazuli, 2016). Menurut Subramanyam (2014), rumus untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividends Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan :

Cash dividends per share : Dividen tunai per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham

Earning per share : Laba per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham

Menurut Gitman dan Zutter (2015), *Dividends per share* adalah jumlah uang tunai yang didistribusikan selama periode tertentu atas setiap saham biasa yang beredar. Oleh karena itu, menurut Ross, Westerfield dan Jordan (2016), rumus *DPS (Dividend Per Share)* dapat diperoleh dengan:

$$\text{Dividends Per Share} = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Total Shares Outstanding}}$$

Keterangan :

Total dividends : Jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham

Total shares outstanding : Jumlah lembar saham yang diterbitkan dan di pegang oleh pemegang saham

Sedangkan menurut Gitman dan Zutter (2015), *earning per share (EPS)* adalah jumlah yang diperoleh selama satu periode atas setiap saham biasa yang beredar, dihitung dengan membagi total pendapatan periode yang tersedia bagi pemegang saham biasa perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar. Adapun menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013), *earning per share* adalah laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa; dihitung dengan membagi laba bersih dikurangi dividen preferen (jika ada) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Selain itu, menurut Sari, Oemar dan Andini (2016) pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share (EPS)*, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek yang cerah di masa yang akan datang. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015) untuk mencari *Earning Per Share* dapat digunakan rumus:

$$Earning Per Share = \frac{Net\ Income - Preference\ Dividends}{Weighted\ Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding}$$

Keterangan	:	
<i>Net income</i>	:	Laba bersih tahun berjalan
<i>Preference dividends</i>	:	Dividen untuk saham preferen
WAOS	:	Rata-rata jumlah lembar saham biasa yang beredar

Reimers (2014) menyatakan bahwa *net income* merupakan semua pendapatan dikurangi semua biaya untuk jangka waktu tertentu. Weygandt, Kimmel dan Kieso (2014) menyatakan dalam perhitungan laba per saham, jumlah rata-rata

tertimbang saham yang beredar selama periode merupakan dasar untuk jumlah saham yang dilaporkan. Saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode mempengaruhi jumlah yang beredar, sehingga pendekatan ini digunakan untuk menemukan jumlah yang setara dari seluruh saham yang beredar untuk tahun berjalan. Menurut Nidya dan Titik (2015), *DPR* yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Oktaviani dan Basana, 2015). Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perusahaan dalam memperoleh pendapatan atau keberhasilan dalam suatu kegiatan operasional dengan waktu yang telah diberikan atau periode tertentu. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi terdiri dari *return on assets* dan *return on equity*. Sedangkan rasio kinerja operasi terdiri dari *gross profit margin*, *operating profit margin* dan *net profit margin* (Hery, 2016).

Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *return on equity*. *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dan yang tertanam dalam total ekuitas (Hery,2016). Menurut Sarmiento dan Dana (2016), *return on equity* adalah merupakan salah indikator yang tepat bagi investor untuk bertujuan mengukur keberhasilan bisnis dalam memperkaya pemegang sahamnya untuk memperoleh dividen lewat investasi yang menurut investor menguntungkan. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015), untuk menghitung *Return On Equity* dapat menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Ordinary Shareholders' Equity}}$$

- Keterangan :
- Net income* : Laba bersih tahun berjalan
 - Preference dividends* : Dividen untuk saham preferen
 - Average ordinary shareholders' equity* : Rata-rata ekuitas pemegang saham

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015) perhitungan rata-rata total *equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{Average Ordinary Shareholders' Equity} = \frac{\text{Total Equity}_t + \text{Total Equity}_{t-1}}{2}$$

- Keterangan :
- Total equity t* : Jumlah *equity* perusahaan pada tahun t

Total *equity*_{t-1} : Jumlah *equity* perusahaan pada 1 tahun sebelum tahun t

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2016), ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Ekuitas pemegang saham dibagi menjadi dua bagian utama (Harrison Jr, Horngren, Thomas dan Suwardy, 2013):

1. Modal disetor (*paid in capital*), yang juga disebut *contributed capital* (modal kontribusi) atau modal saham (*share capital*). Ini adalah jumlah ekuitas pemegang saham yang telah dikontribusikan kepada korporasi. Modal disetor termasuk nilai nominal saham dan setiap tambahan modal disetor.
2. Laba ditahan (*retained earnings*). Ini adalah ekuitas pemegang saham yang dihasilkan korporasi melalui operasi yang menguntungkan dan tidak digunakan untuk dividen.

Adapun menurut Silaban dan Purnawati (2016), semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen *payout rasionya* juga semakin tinggi. Selain itu, semakin besar profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Yudiana dan Yadyana (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi *return on equity* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. *Return on equity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan. Oleh karena dividen merupakan sebagian

dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Basana (2015), dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar juga kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Lestari dan Sulistyawati (2017) menjelaskan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diukur dengan *return on equity*, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada investor. Dividen merupakan salah satu bentuk pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil operasional perusahaan kepada pemegang saham. Sehingga jika perusahaan mempunyai *return on equity* yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam kondisi yang relatif baik. Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) menjelaskan bahwa profitabilitas (*return on equity*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Yudiana dan Yadyana (2016), Oktaviani dan Basana (2015) dan Lestari dan Sulistyawati (2017). Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Destriana (2016) dan Susanto, Sufiyati dan Sriwahyuni (2013) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

Ha₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.4 Leverage

Menurut Wicaksono dan Nasir (2014) *leverage* merupakan ukuran rasio hutang perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasi maupun ekspansi dirinya (Budiman dan Harnovinsah, 2016). Dalam mengukur *Leverage*, digunakan *Debt to Equity Ratio*. Menurut Rahmawati, Saerang dan Rate (2014) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Selain itu, rasio ini juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan (Agustina dan Andayani, 2016). Dalam mengukur *Debt to equity ratio* digunakan rumus (Subramanyam, 2014):

$$\text{Debt To Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

Keterangan :
Total liabilities : Total hutang
Shareholders' equity : Total ekuitas

Total liabilities diperoleh dari jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar

Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2016), liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Liabilitas dikelompokkan menjadi 2, yaitu (Weygant, Kimmel dan Kieso, 2015):

1. Utang jangka panjang (*non current liabilities*) adalah kewajiban yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pembayaran setelah satu tahun. Kewajiban dalam kategori ini termasuk obligasi, hutang hipotik, hutang jangka panjang, hutang sewa, dan hutang pensiun.
2. Utang jangka pendek (*current liabilities*) adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam tahun mendatang atau dalam siklus operasinya, mana yang lebih lama. Contohnya adalah hutang gaji dan upah, hutang bank, hutang bunga, dan hutang pajak.

Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Menurut Abdul (2010) dalam Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa semakin besar utang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada investor, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan penelitian Deni, Aisjah dan Djazuli (2016), apabila semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, perusahaan manufaktur

cenderung untuk menahan laba yang diperoleh untuk melunasi hutangnya atau menggunakannya sebagai sumber dana internal untuk menjaga keseimbangan struktur modal perusahaan.

Yudiana dan Yadyana (2016) menyatakan bahwa struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Cisilia dan Amanah (2017), semakin besar risiko hutang, semakin tinggi perusahaan memenuhi kewajibannya dan semakin rendah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan utang terlalu besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, karena perusahaan bertanggung jawab atas pokok dan beban bunga dari hutang tersebut. Jika perusahaan membayar hutang dari laba ditahan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan menggunakan sebagian besar pendapatannya untuk pelunasan hutang, sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen. Penelitian Abdul (2010) dalam Devi dan Erawati (2014) menjelaskan bahwa *leverage (debt equity ratio)* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Deni, Aisjah dan Djazuli (2016), Yudiana dan Yadyana (2016) dan Cisilia dan Amanah (2017).

Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Harnovinsah (2016) dan Rice dan Sulia (2014) yang menyatakan bahwa *debt*

to equity ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan. Semakin besar dan mapan perusahaan akan memiliki pemikiran yang lebih luas, memiliki kualitas karyawan yang tinggi, dan sumber informasi yang banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang belum mapan (Sari, Oemar dan Andini, 2016). Menurut Devi dan Erawati (2014), ukuran suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari total aset, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini digunakan *log natural* dari total *asset*. Menurut Oktaviani dan Basana (2015) untuk menghitung ukuran perusahaan digunakan rumus:

$$Size = \ln.(Total Asset)$$

Keterangan :
Ln : Logaritma natural
Total *asset* : Total aset

Total aset diperoleh melalui aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2016), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana

manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015), aset dikelompokkan sebagai berikut:

1. Aset tak berwujud (*intangible assets*) merupakan aset tidak lancar yang tidak memiliki substansi fisik. Contohnya adalah *goodwill*, paten, hak cipta dan merek dagang.
2. Aset tetap (*Property, plant and equipment*) merupakan aset dengan masa manfaat yang relatif lama dan digunakan dalam kegiatan operasi. Kategori ini disebut dengan aset tetap. Contohnya adalah tanah, bangunan, mesin, dan peralatan.
3. Investasi jangka panjang (*long term investment*), yaitu umumnya investasi dalam saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki perusahaan selama bertahun-tahun, dan aset tidak lancar seperti tanah dan bangunan yang saat ini tidak digunakan dalam kegiatan operasi.
4. Aset lancar (*current assets*) merupakan aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya. Contohnya adalah asuransi dibayar di muka, persediaan, piutang usaha, investasi jangka pendek dan kas.

Setiawati dan Yesisca (2016) menyatakan perusahaan yang besar cenderung lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Selain itu, perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu

memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Devi dan Erawati, 2014).

Bagiana, Putra dan Sunarsih (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar merupakan sebuah keunggulan karena memiliki tingkat kapitalisasi yang tinggi dan akan lebih mudah menarik investor untuk berinvestasi pada saham yang dikeluarkan. Perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai peluang yang lebih besar untuk membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Menurut Dhira, Wulandari dan Wahyuni (2014), perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan di mana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Yani dan Dana (2017) menyatakan perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Fleksibilitas mempengaruhi perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Perusahaan yang ukuran perusahaannya semakin besar, memiliki kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula.

Berdasarkan penelitian Setiawati dan Yesisca (2016), semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin tinggi tingkat pembayaran dividen. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki. Semakin besar jumlah total aset yang dimiliki menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik pada masa depan. Selain itu, perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba bernilai positif. Penelitian Bagiana, Putra dan Sunarsih (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Dhira, Wulandari dan Wahyuni (2014), Yani dan Dana (2017), serta Setiawati dan Yesisca (2016). Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Destriana (2016) dan Darmayanti dan Mustanda (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

H_{a3} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sari, Oemar dan Andini (2016), pertumbuhan perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan merupakan rasio antara total aset tahun

berjalan dan total aset tahun berjalan dikurangi total aset tahun sebelumnya (Gunawan dan Djohan, 2015).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *sizenya* yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba dan penjualan serta Tobin's Q (Budiman dan Harnovinsah, 2016). Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan selisih antara total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya, dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat diketahui dengan rumus (Sari, Oemar dan Andini, 2016):

$$Growth = \frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$$

Keterangan :
Total $asset_t$: Total aset tahun berjalan
Total $asset_{t-1}$: Total aset tahun sebelumnya

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Yani dan Dana, 2017). Selain itu, jika masih ada peluang investasi yang masih bisa diambil, dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut, sehingga hubungan dividen dengan tingkat pertumbuhan perusahaan adalah berbanding terbalik, karena arah ini menunjukkan jika pertumbuhan meningkat akibatnya dividen akan menurun (Budiman dan Harnovinsah, 2016).

Menurut Silaban dan Purnawati (2016), semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memerlukan *asset* yang tinggi dalam operasionalnya akan memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk berinvestasi pada *asset* perusahaan dan akan mengurangi pembagian dividen. Berdasarkan penelitian Destriana (2016), semakin besar tingkat pertumbuhan aset perusahaan, maka semakin kecil tingkat pembagian dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan pertumbuhan aset perusahaan yang semakin tinggi, membutuhkan dana yang besar pula di masa mendatang, sehingga perusahaan lebih memilih untuk menahan laba dan menggunakan dana tersebut untuk berinvestasi pada proyek yang menguntungkan, sehingga berakibat pada berkurangnya tingkat pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Setiawati dan Yesisca (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi pasti membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai ekspansi perusahaannya, antara lain untuk membeli aset (mesin, peralatan, kendaraan), melakukan investasi, dan melakukan promosi atau iklan. Di sisi lain, perusahaan juga harus membagikan dividen kepada para pemegang saham agar tetap menarik di mata para investor. Dengan kondisi seperti ini perusahaan tidak dapat melakukan kedua hal tersebut secara bersamaan, kecuali perusahaan telah mencapai tahap *well established*, yaitu perusahaan mendapatkan

sumber pendanaan eksternal. Apabila masih belum mencapai tahap *well established* dan lebih memilih melakukan ekspansi terhadap perusahaannya, perusahaan akan menahan labanya dan mengalokasikannya sebagai dana untuk melakukan ekspansi. Semakin tinggi kebutuhan dana untuk ekspansi, semakin besar laba ditahan yang akan dialokasikan untuk ekspansi perusahaan dibandingkan untuk membagikan dividen.

Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015), Destriana (2016), serta Setiawati dan Yesisca (2016). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Lestari dan Sulistyawati (2017), Chariri (2013), Sampurno (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

Ha₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.7 Struktur Kepemilikan

Menurut Bursa Efek Indonesia, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Subramanyam (2014), terdapat dua jenis *capital stock* yaitu saham preferen (*preference*) dan saham biasa (*common*). Saham preferen adalah kelas khusus dari saham yang memiliki preferensi atau fitur yang tidak dinikmati oleh saham biasa.

Sedangkan menurut Bodie, Kane, Marcus dan Jain (2014), saham biasa merupakan ekuitas, atau efek ekuitas, yang diterbitkan sebagai saham kepemilikan di perusahaan yang dimiliki publik.

Struktur kepemilikan perusahaan menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Juliana (2015) dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu (1) kepemilikan manajerial, (2) kepemilikan institusional, (3) kepemilikan publik. Menurut Damayanti (2015), struktur kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya yang menanamkan saham pada perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan publik adalah kepemilikan saham yang diukur dengan dengan persentase jumlah jumlah saham yang disebar oleh perusahaan kepada publik dan kepemilikan tersebut selain dari kepemilikan saham oleh manajer, institusi, pihak asing ataupun *family*, serta struktur kepemilikan manajerial adalah bentuk kepemilikan saham yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (sebagai investor) yang menanamkan saham pada perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur struktur kepemilikan menggunakan struktur kepemilikan manajerial.

Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016), struktur kepemilikan manajerial dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang, yaitu pendekatan keagenan dan pendekatan ketidakseimbangan. Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan di antara beberapa klaim terhadap sebuah

perusahaan. Pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan manajerial sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara *insider* dengan *outsider* melalui pengungkapan informasi di dalam perusahaan. Dengan memberikan kepemilikan saham kepada pihak manajemen diharapkan manajemen dengan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama, yang nantinya diharapkan pengembalian berupa dividen kepada pemegang saham akan bertambah. Dengan pembayaran dividen, pemegang saham merasa bahwa manajer telah melakukan tindakan sesuai dengan keinginan mereka, dan ini akan mengurangi konflik kepentingan (*agency problem*) (Rita dan Nugroho, 2014). Menurut Jayanti dan Puspitasari (2017), untuk mengetahui jumlah kepemilikan manajerial digunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Perusahaan}}$$

Keterangan :

Jumlah kepemilikan saham manajerial :Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial (dewan direksi dan dewan komisaris)

Total saham perusahaan :Total atas jumlah saham yang beredar

Menurut Silaban dan Purnawati (2016), semakin besar presentase kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Sumartha (2016) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan diikuti dengan makin besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan demikian sebaliknya; manajemen yang juga sebagai pemegang saham tentunya akan berperan untuk

memaksimalkan kinerja perusahaan dan kepentingan mereka sekaligus sebagai pemegang saham. Apabila suatu perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik maka diharapkan kebijakan pembagian dividen juga akan lebih besar.

Berdasarkan penelitian Jayanti dan Puspitasari (2017), semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Manajer akan bertindak lebih hati-hati, karena manajer, yang juga merupakan pemegang saham, juga akan menanggung segala konsekuensi yang menguntungkan maupun merugikan pemegang saham, sehingga kebijakan manajemen perusahaan yang akan diterapkan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, maka ia cenderung akan mengarah pada keputusan pembayaran dividen yang lebih besar sebagai pengembalian atas investasinya. Menurut Setiyowati dan Sari (2017), semakin banyak kepemilikan saham oleh manajer semakin berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam jangka panjang, akan berdampak pada semakin tinggi tingkat kesejahteraan para pemegang saham.

Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Sumartha (2016), Jayanti dan Puspitasari (2017) serta Setiyowati dan Sari (2017). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016), dan Devi dan Erawati (2014),

bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

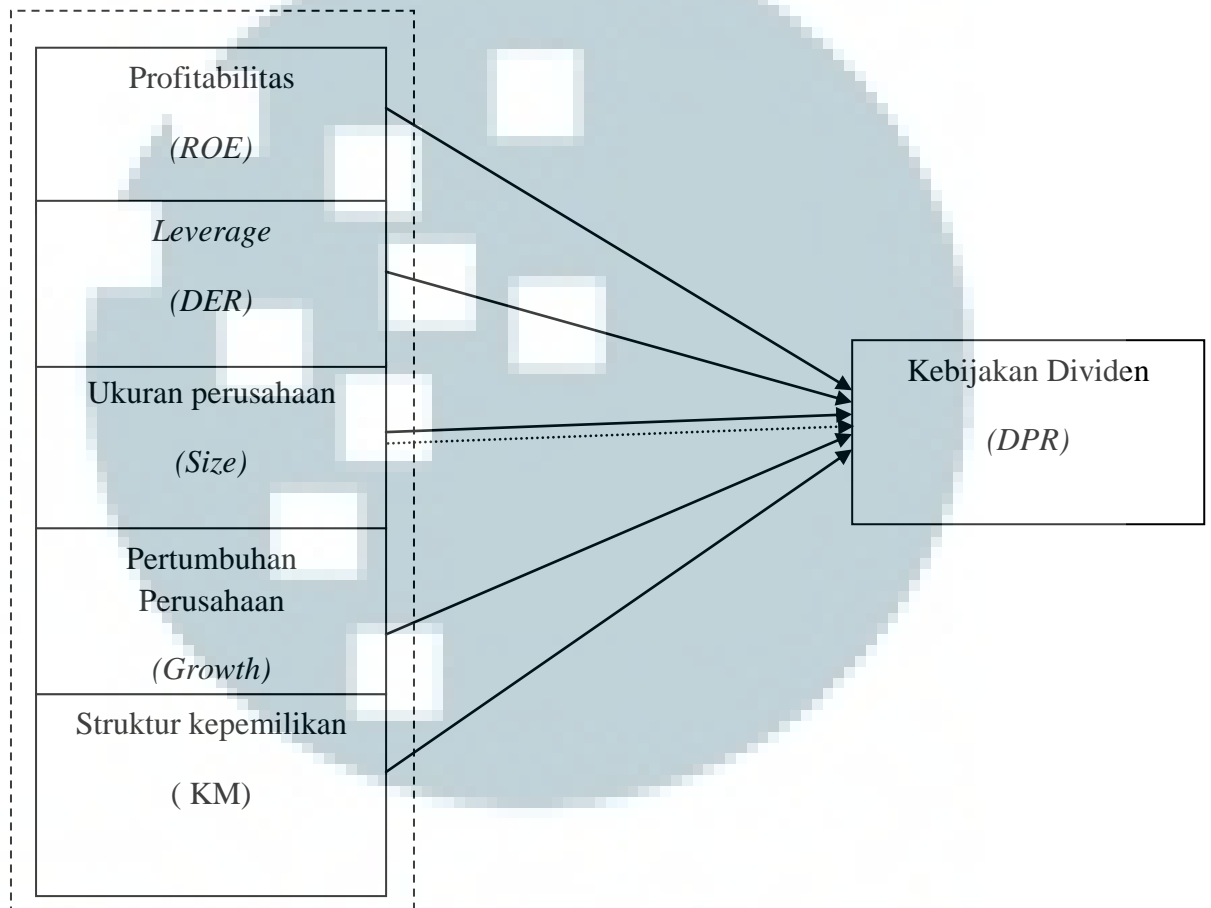
Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah:

Ha₅ : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen



2.8 Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian



UMMN