



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

A. Telah Pustaka

1. Signalling Theory

Teori ini menyatakan bahwa investor akan memandang perubahan dividen sebagai suatu sinyal peramalan laba oleh manajemen. Menurut Wirjolukito, et al dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Adanya peningkatan dividen sering kali disertai dengan peningkatan harga saham, sedangkan pemotongan dividen biasanya mengarah pada penurunan harga saham.

Akan tetapi Miller dan Modigliani berpendapat sebaliknya. Mereka mencatat fakta – fakta bahwa perusahaan memiliki keengganan untuk memotong dividen kecuali jika perusahaan tersebut mengantisipasi laba yang lebih tinggi di masa mendatang. Jadi, Miller dan Modigliani berpendapat bahwa kenaikan yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Sebaliknya, pengurangan dividen atau peningkatan yang lebih kecil daripada yang diharapkan adalah suatu sinyal bahwa manajemen sedang meramalkan laba yang buruk di masa yang akan datang. Jadi, Miller dan Modigliani berpendapat bahwa reaksi pasar terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak sepenuhnya menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Sebaliknya mereka berpendapat bahwa perubahan harga setelah tindakan – tindakan dividen diambil sebenarnya menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



atau pensinyalan (*information signaling content*) yang penting di dalam pengumuman dividen.

2. Teori “*The Bird in The Hand*”

Teori ini menyatakan bahwa dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Menurut teori ini, investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya daripada mengharapkan *capital gain* yang belum pasti di masa yang akan datang.

Menurut Gordon dan Linter (1959) dalam Jauhari (2002) berpendapat bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Gordon dan Linter berpendapat bahwa investor menilai *dividend payout ratio* lebih besar daripada pertumbuhan, karena mereka merasa lebih yakin jika menerima dividen dibandingkan jika menerima *capital gain*. Dapat dianalogikan bahwa satu burung di tangan lebih berarti daripada seribu burung di angkasa. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba di tahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba di tahan adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) di tambah keuntungan dari *capital gain*.

Karena tingkat kepastian dividen yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, maka investor akan cenderung membeli saham – saham yang membagikan dividen, semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi minat investor terhadap saham. Tingginya minat investor terhadap saham tersebut menyebabkan meningkatnya harga saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Hak Cipta milik IBKKG dan Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



3. Teori Keagenan

© Dalam rangka memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan di mana masing – masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Eisenhardt (1989) dalam Darmawati (2005) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu : (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri,(2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang, dan (3) manusia selalu menghindari risiko. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat oportunistik, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, manajer sudah seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan oleh manajer yakni melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek – proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan investor. Selain itu *corporate governance* juga berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer. Dengan kata lain yakni *corporate governance* diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan.

4. *Stewardship Theory*

Teori *stewardship* adalah teori yang menggambarkan situasi di mana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan – tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang telah dirancang di mana para eksekutif sebagai *steward* termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan principal, selain itu perilaku *steward* tidak akan meninggalkan organisasinya sebab *steward* berusaha mencapai sasaran organisasinya. Teori ini di desain bagi para peneliti untuk menguji situasi di mana para eksekutif dalam perusahaan sebagai pelayan dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik pada prinsipalnya.

Pada *stewardship theory*, *model of man* ini didasarkan pada pelayan yang memiliki perilaku di mana dia dapat dibentuk agar selalu dapat di ajak bekerjasama dalam organisasi, memiliki perilaku kolektif atau berkelompok dengan utilitas tinggi daripada individunya dan selalu bersedia untuk melayani. Pada teori *stewardship* terdapat suatu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



pilihan antara perilaku *self serving* dan *pro-organisational*, perilaku pelayan tidak akan dipisahkan dari kepentingan organisasi adalah bahwa perilaku eksekutif disejajarkan dengan kepentingan principal di mana para *steward* berada. *Steward* akan menggantikan atau mengalihkan *self serving* untuk berperilaku kooperatif. Sehingga meskipun kepentingan antara *steward* dan prinsipal tidak sama, *steward* tetap akan menjunjung tinggi nilai kebersamaan. Sebab, *steward* berpedoman bahwa terdapat utilitas yang lebih besar pada perilaku kooperatif, dan perilaku tersebut dianggap perilaku rasional yang dapat diterima.

Mengacu pada teori *stewardship*, perilaku *steward* adalah kolektif, sebab *steward* berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai. Misalnya peningkatan penjualan atau profitabilitas. Perilaku ini akan menguntungkan prinsipal termasuk *outsider owner* (melalui efek positif yang ditimbulkan oleh laba dalam bentuk dividen dan *shareprices*), hal ini juga memberikan manfaat pada status manajerial, sebab tujuan mereka ditindak lanjuti dengan baik oleh *steward*. Para ahli teori *stewardship* mengasumsikan bahwa ada hubungan yang sangat kuat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan prinsipal. *Steward* melindungi dan memaksimalkan *shareholder* melalui kinerja perusahaan, oleh karena itu fungsi utilitas *steward* dimaksimalkan.

Steward yang dengan sukses dapat meningkatkan kinerja perusahaan akan mampu memuaskan sebagian besar organisasi yang lain, sebab sebagian besar *shareholder* memiliki kepentingan yang telah dilayani dengan baik lewat peningkatan kemakmuran yang di raih organisasi. Oleh karena itu, *steward* yang pro organisasi termotivasi untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, di samping dapat memberikan kepuasan kepada kepentingan *shareholder*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI BKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Pengertian Dividen

Ⓒ Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang – kadang diadakan pembagian dividen pada waktu yang tidak biasa.

Dividen dapat dibagi dalam empat jenis, yaitu :

a. Dividen Kas (*Cash Dividends*)

Kebijakan perusahaan membayar dividen kas bertujuan untuk menambah kekayaan pemilik saham (investor). Dividen kas akan mengurangi laba perusahaan yang ditahan di samping akan memengaruhi pembelanjaan intern perusahaan.

b. Dividen Harta (*Property Dividends*)

Pembagian kepada para pemegang saham yang dapat dibayar dengan aktiva selain kas biasanya disebut sebagai dividen harta. Seringkali aktiva yang akan didistribusikan adalah sekuritas perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Dividen harta biasanya hanya terjadi dalam perseroan yang bersifat tertutup.

c. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*)

Dividen likuidasi adalah suatu pembagian yang merupakan pengembalian sebagian modal setoran kepada pemegang saham. Dividen likuidasi merupakan pengembalian investasi dan dividen likuidasi dibukukan dengan mengurangi modal setoran.

Dividen Saham (*Stocks Dividends*)

Implikasi dividen saham dalam neraca perusahaan yaitu adanya proses kapitalisasi laba ditahan pada modal disetor. Dengan adanya pembagian dividen saham ini maka jumlah saham perusahaan yang beredar akan bertambah sebanyak jumlah dividen

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



saham yang dibagikan sedangkan pendapatan per lembar saham mengalami penurunan yang proporsional dengan kenaikan jumlah saham yang beredar.

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dari *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Perusahaan harus dapat memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah memberikan modal dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Macam – macam kebijakan yang dilakukan perusahaan antara lain :

a. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



b. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra

Perusahaan menjalankan kebijakan dividen ini dengan menetapkan jumlah rupiah minimal per dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah dividen minimal setiap tahunnya meskipun setiap keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Perusahaan menjalankan kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang fleksibel menetapkan *dividend payout ratio* yang fleksibel. Tiap tahun *dividend payout ratio* disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Prawironegoro (2007 : 217) Perusahaan Terbuka (Tbk) atau Perseroan terbatas pada umumnya membagi laba bersih untuk dividen antara lain menggunakan model-model kebijakan sebagai berikut :

Presentasi tetap dari nilai nominal saham. Model ini lazim disebut kebijakan dividen stabil. Artinya perusahaan membayar dividen dalam jumlah rupiah yang stabil atau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



tetap untuk per lembar saham. Model yang demikian memberi kepastian hasil investasi bagi pemegang saham.

Presentase tetap dari laba bersih. Pemegang saham mendapat penghasilan yang tidak pasti karena tergantung besar-kecilnya laba bersih sehingga model ini pada umumnya tidak disukai oleh pemegang saham. Di samping itu, model tersebut juga tidak dapat menaikkan nilai saham.

Model residu dividen, yaitu laba bersih digunakan terlebih dahulu untuk perluasan investasi dan pembayaran utang jangka panjang, sisanya dibagi sebagai dividen. Model ini sangat merugikan pemegang saham minoritas.

Prosedur pembagian dividen yang sebenarnya menurut Brigham dan Houston (2001:84 -85) adalah sebagai berikut :

a. Tanggal Pengumuman, tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian dividen.

b. Tanggal Pencatatan pemegang saham (*holder of record date*), jika perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada suatu tanggal. Pemegang saham tersebut berhak menerima dividen.

c. Tanggal *ex-dividen*, tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut ; biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum pencatatan pemegang saham.

d. Tanggal Pembayaran, tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek dividen.

Dari penelitian – penelitian terdahulu mengenai *dividend payout ratio*, dihasilkan beberapa teori yang sampai saat ini dijadikan sebagai referensi dan literatur untuk penelitian – penelitian selanjutnya. Pendapat dan teori tersebut digunakan sebagai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



pedoman dan acuan, teori mana yang relevan dan sesuai dengan kebijakan atau kondisi masing-masing perusahaan dan negara. Berikut ini dijelaskan beberapa teori lain tentang

dividend payout ratio dan asumsi-asumsi yang mendasarinya :

a. Dividen tidak relevan

Menurut Modigliani dan Miller bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap tingkat kesejahteraan pemegang saham. Dasar pemikiran yang dikemukakan adalah dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan lebih ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan.

Tax Preference Theory

Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan di respon positif oleh investor. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas 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 tiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu periode investasi juga memengaruhi 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. Jadi investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *dividend yield* yang tinggi daripada saham dengan *dividend yield* yang rendah. Oleh karenanya, teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. “*Clientele Effect*”

Terdapat banyak kelompok investor dengan berbagai kepentingan, ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen seperti halnya individu yang sudah pensiun sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi. Tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

Residual Dividend Policy

Kebijakan ini menyatakan perusahaan membayarkan deviden hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada *return* rata-rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

7. *Good Corporate Governance*

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *good corporate governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk mengoptimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Corporate Governance tersedia untuk melayani tujuan perusahaan dengan menyediakan struktur dimana pemegang saham, direktur, dan manajemen dapat mengejar tujuan perusahaan dengan lebih efektif.

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. *Corporate governance* diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer. *Corporate Governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Corporate governance merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor.

Dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, prinsip-prinsip internasional mengenai *corporate governance* mulai muncul dan berkembang baru-baru ini. Prinsip-prinsip internasional tersebut menurut Sutedi (2011:7-8), mencakup :

Hak – hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan , dapat ikut berperan serta dalam pengambilan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



keputusan mengenai perubahan –perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.

Perlakuan sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*).

Tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Ada beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam *corporate governance* menurut Sutedi (2011:11-12), yaitu sebagai berikut :

Transparansi

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur, dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



b. Akuntabilitas

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

c. Kewajaran

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

Sustainability

Ketika perusahaan Negara (*corporation*) eksis dan menghasilkan keuntungan, dalam jangka panjang mereka juga harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar berhasil. Mereka harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja secara adil, dan menjadi warga *corporate* yang baik. Dengan demikian, akan menghasilkan keuntungan yang lama bagi *stakeholder*-nya.

GCG dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif, sehingga dapat tercipta mekanisme *checks and balance* di perusahaan. Manfaat yang dapat diambil dari penerapan GCG antara lain :

Meningkatkan kinerja perusahaan.

Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.

Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



8. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba bersih perusahaan dapat diperlakukan menjadi tiga, yaitu diinvestasikan kembali ke dalam aset yang produktif, dibayarkan untuk melunasi kewajiban, dan dibagikan sebagai dividen. Laba inilah yang menjadi dasar untuk pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai maupun dividen saham.

Menurut Hermi dalam Suharli dan Oktorina (2005), laba diperoleh dari selisih harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi dapat menarik investor karena investor berharap mendapatkan *return* dari laba yang diperoleh perusahaan.

9. Likuiditas

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar. Dari definisi diatas dikatakan bahwa perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang sehat, sehat dari segi keuangan karena ia mampu untuk membayar segala biaya yang harus dikeluarkan dalam jangka pendek. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar (*Current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.





10. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara misalnya kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan, total aset yang dimiliki atau dengan total penjualan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan perusahaan kecil (Nuryaman, 2008). Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* di masa yang akan datang, sedangkan bagi pemerintah akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektivitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat. Secara umum pada dasarnya ukuran perusahaan ada tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

11. Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan menggunakan untuk di tahan menjadi laba di tahan dan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

Menurut Wirjolutomo, et al dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan “sinyal” mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan *profit*. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen dapat dianalogikan sebagai berikut. Sebuah perusahaan yang dapat membukukan laba maka perusahaan tersebut dapat memilih untuk menahan laba atau membagikan sebagai dividen. Jika perusahaan membagikan dividen maka pendanaan internal perusahaan akan berkurang. Menurut teori “*Bird in the Hand*” investor lebih menyukai dibagikan dividen daripada menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan.

12. Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek termasuk dengan membayar dividen ke pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan kemungkinan membayar dividen semakin besar juga.

13. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki. Selain



total aset bisa juga melihat ukuran perusahaan melalui kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan dan total penjualan perusahaan. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, di mana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka perusahaan berkesempatan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

14. Hubungan GCG dengan kebijakan dividen

Tata kelola perusahaan yang baik yang merupakan bentuk dari perlindungan investor terhadap rasio pembayaran dividen. Teori keagenan menjelaskan bahwa dengan adanya *corporate governance* berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa pemegang saham akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan dan tidak akan melakukan ekspropriasi yang tidak menguntungkan terhadap dana yang telah ditanamkan oleh investor (Shleifer dan Vishny, 1989 dalam Darmawati dkk, 2005). Gugler (2003) yang menyatakan bahwa *corporate governance* sebagai penentu besarnya kebijakan dividen. Perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* dapat mendatangkan pertambahan yang signifikan untuk *dividend to cash flow ratio* (Kowalewski et al, 2007). Hal ini juga sejalan dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Jiraporn, et al (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas yang baik akan membayar dividen yang lebih besar.

15. Hubungan Profitabilitas dengan *Good Corporate Governance*

Corporate Governance mengarahkan pengelolaan perusahaan pada upaya pencapaian *profit dan sustainability* secara seimbang. Pencapaian keuntungan tersebut merupakan wujud pemenuhan pemegang saham dan tidak dapat di lepaskan dari upaya pencapaian *sustainability* yang merupakan wujud pemenuhan kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Perusahaan yang memperoleh pendapatan yang lambat atau profitabilitas yang sedikit maka cenderung akan mengumumkan lebih banyak tentang pelaksanaan GCG guna melepaskan tekanan dari pasar.

16. Hubungan Likuiditas dengan *Good Corporate Governance*

Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah di ubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan likuiditasnya tinggi maka cenderung tidak terlalu menekankan pelaksanaan GCG, karena perusahaan sudah dapat menunjukkan likuiditas yang baik, sehingga kreditor percaya terhadap perusahaan, selain itu investor juga yakin terhadap perusahaan karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



Sebaliknya, perusahaan yang likuiditasnya rendah akan cenderung mengumumkan lebih banyak tentang pelaksanaan GCG agar perusahaannya terlihat tetap baik walaupun keadaan likuiditasnya sedang rendah.

17. Hubungan Ukuran perusahaan dengan *Good Corporate Governance*

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai di mana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log *size*, nilai saham dan lain sebagainya. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat.

Durnev dan Kim (2003) dalam Sulyanti (2011) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur GCG yang lebih baik. Sementara Klapper dan love (2003) dalam Sulyanti (2011) berpendapat bahwa perusahaan yang berukuran besar lebih memungkinkan memiliki masalah keagenan yang lebih banyak pula, sehingga membutuhkan mekanisme GCG yang lebih ketat.

Perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, seperti argument di atas, membutuhkan mekanisme GCG yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap implementasi GCG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



18. Penelitian Terdahulu

Penelitian Uswatun Khasanah (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio*”. Data yang digunakan dalam analisis ini adalah data sekunder. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari analisis tersebut adalah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan variabel investasi, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR.

Asrudin Hormati (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap implementasi kualitas GCG suatu perusahaan dalam hal ini pada laporan tahunan perusahaan publik. Karakteristik perusahaan tersebut diprosikan dalam kesempatan investasi, konsentrasi kepemilikan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor eksternal. Sampel yang digunakan adalah 53 perusahaan publik yang terdaftar di BEI 2005-2008. Hasil penelitian ini adalah pengujian secara simultan menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara karakteristik perusahaan terhadap kualitas implementasi GCG.

Selain Asrudin Hormati, Deni Darmawati (2006) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan dan faktor regulasi terhadap kualitas implementasi GCG. Penelitian tersebut menggunakan sampel 53 perusahaan yang *listing* BEI tahun 2003 – 2004. Berdasarkan hasil, diketahui bahwa variabel yang secara statistik memengaruhi kualitas GCG perusahaan adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, dan jenis usaha BUMN dan non BUMN.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian Indah Sulistiyowati,dkk (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan GCG sebagai variabel intervening. Penelitian tersebut menggunakan sampel 63 perusahaan yang listing di BEI tahun 2006 – 2008, dimana perusahaan yang menjadi sampel ini haruslah perusahaan yang memperoleh pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan GCG sebagai variabel intervening.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI IKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

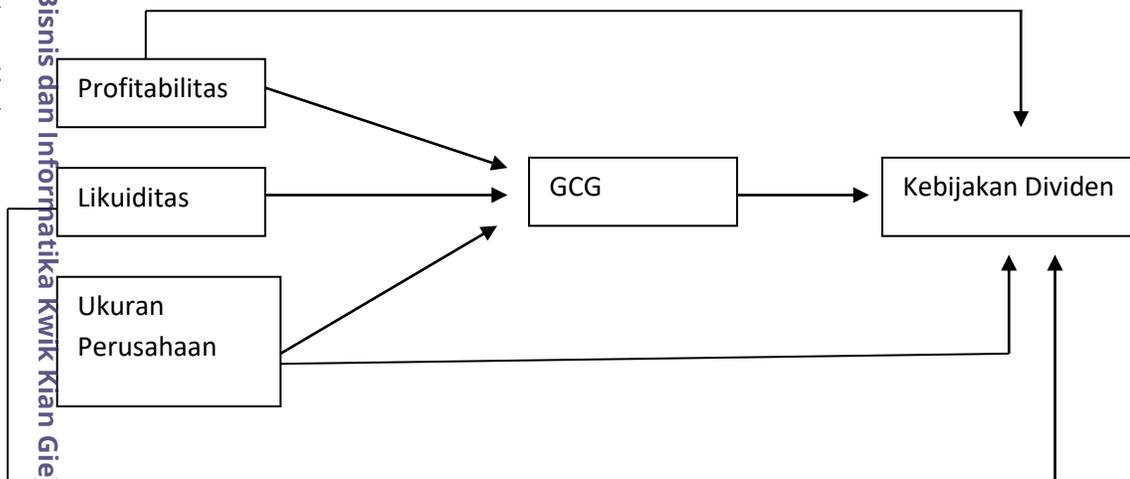


B. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian telaah literatur di atas , kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat secara ringkas dalam gambar berikut ini :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Intervening



C. Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan sesuatu tentang sesuatu yang untuk sementara waktu di anggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, hubungan antarvariabel, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen



H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H4 : GCG berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H5 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *good corporate governance*

H6 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *good corporate governance*

H7 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*

H8 : Terdapat pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.