

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan dividen

Dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagikan laba atau menahannya guna untuk di investasikan kembali ke dalam perusahaan. Dengan begitu perusahaan harus melakukan kebijakan dividen yang tepat untuk mencapai hasil yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham Dan Houston, 2006). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham yaitu pembagian laba dalam jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari kebijakan setiap perusahaan.

Menurut Mamduh M.Hanafi (2014) beberapa teori kebijakan pembagian dividen yaitu :

1) Kebijakan dividen tidak relevan

Miller dan Modigliani (1961) mengajukan argumen bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Misalnya ada dua periode tahun ini dan tahun depan, perusahaan membagi dividen setiap tahun. Jika tahun ini perusahaan tidak membagi dividen, maka tahun ke depan, investor bisa memperoleh dividen pada tahun depan dan dividen yang seharusnya dibayar tahun ini plus tingkat

keuntungan dari dividen yang ditahan tersebut

2) Teori dividen dibayar tinggi (*Bird In The Hand Theory*)

Argumen ini menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi resiko, pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Berikut ini beberapa argumen yang mendukung pembayaran dividen yang tinggi yaitu mengurangi ketidakpastian, mengurangi konflik keagenan antara manager dengan pemegang saham dan efek pajak.

3) Efek klien (*clientele effect*)

Kebijakan dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kebijakan dividen tertentu akan menarik segmen tertentu. Kemudian tugas perusahaan melayani segmen tersebut. Kebijakan dividen yang berubah ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah.

4) Teori dividen *residual*

Perusahaan menetapkan kebijakan setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

1. Bentuk-Bentuk Dividen

Menurut Kieso dan Wseygandt dalam Santoso (2012) dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum dibagikan adalah dalam bentuk kas. Faktor penting yang harus diperhatikan dalam dividen kas adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

2. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham. Dividen saham dibagikan sebanding dengan proporsi saham yang dimilikinya.

3. Dividen Hutang

Dividen hutang timbul ketika saldo laba yang dibagi tidak mencukupi untuk pembagian dividen sehingga perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar dividen dalam jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

4. Dividen Aset

Dividen dapat juga dibagikan dalam bentuk aset selain kas. Aset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga, persediaan barang atau aset lainnya yang dimiliki oleh perusahaan

5. Dividen Likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian besar merupakan pengembalian modal. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar *deflasi* yang diperhitungkan untuk periode tersebut.

2. Kinerja Keuangan

Untuk memahami arti dari kinerja keuangan itu, maka terlebih dahulu harus tau apa itu kinerja. Kinerja kerap dihubungkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. (Sukhemi, 2007).

Karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya. Maka kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan. Dengan begitu kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator modal, likuiditas dan profitabilitas (Jumingan,2006).

Terkait dengan pengukuran kinerja keuangan, penting untuk memahami rasio keuangan. Rasio keuangan pada skripsi ini yaitu:

a) Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau memperoleh laba (Oktarian, 2005). Laba terdiri dari margin laba kotor, margin laba operasi dan margin laba bersih. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai atau dividen saham. Peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor.

Kondisi profitabilitas perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan berkepentingan dengan analisis *profitability* ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*. ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang ditentukan. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio rentabilitas.

b) Leverage

Pada umumnya seorang analisis keuangan berkepentingan dengan hutang jangka panjang sebab perusahaan harus membayar bunga dalam jangka panjang dan pokok pinjamannya. *Leverage* itu sendiri merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Fakhrudin, 2008) Dengan begitu *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besar hutang yang ada pada kreditur, sehingga akan membuat investor berhati-hati terhadap rasio *leverage*

yang tinggi.

Ada beberapa alasan investor berhati-hati terhadap rasio *leverage* yang tinggi. Pertama : hutang dapat mempengaruhi kemampuan beberapa perusahaan untuk membayar deviden. Hal ini disebabkan karena perusahaan membiayai kegiatan bisnis melalui hutang sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kedua : pada beberapa perjanjian hutang berlaku pembatasan dalam pembagian dividen oleh kreditur (Alajmi dan Hussain 2011).

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Modigliani dan Miller(1968) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Sehingga dengan menggunakan hutang perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar.

Hutang dapat digolongkan kedalam tiga jenis (Riyanto, 1995) yaitu :

- (1) Hutang jangka pendek (*short term debt*) yaitu hutang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Sebagian besar hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya, meliputi kredit rekening Koran, kredit dari penjual (*levancier crediet*), kredit dari pembeli (*afnemers crediet*), dan kredit wesel.

- (2) Hutang jangka menengah (*intermediate term debt*) yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha melalui kredit ini karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi melalui kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang. Bentuk utama dari hutang jangka menengah adalah *term loan* dan *lease financing*
- (3) Hutang jangka panjang (*longterm debt*) yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini digunakan untuk membiayai ekspansi perusahaan. Bentuk utama dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi (*bonds-payable*) dan pinjaman hipotik (*mortgage*).

c) Growth

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (Tampubolon 2005) . semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Perhitungan tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik.

3. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan (OECD, 1998). *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *stakeholders* non-pemegang saham.

Corporate governance juga menyetujui ketentuan dan prosedur yang harus diperhatikan dewan pengurus-*board of directors* dan direksi dalam pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan kehidupan perusahaan. Dengan pembagian tugas, hak dan kewajiban serta ketentuan dan prosedur pengambilan keputusan, perusahaan mempunyai pegangan bagaimana menentukan sasaran usaha dan strategi untuk mencapai sasaran tersebut.

Tujuan *Good Corporate Governance*

Adapun tujuan *Good Corporate Governance* yaitu :

- a) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham misalnya penyalahgunaan jabatan. Seperti CEO (*Chief Executive Officer*) dan *Board of Directors* perusahaan besar akan merugikan *stakeholder*.
- b) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.
- c) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- d) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus dan manajemen perusahaan.

- e) Meningkatkan mutu hubungan dewan pengurus dan manajemen senior perusahaan.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

OECD menciptakan prinsip prinsip *Corporate governance* dengan harapan dapat dipergunakan sebagai bahan acuan bagi para penguasa negara, investor, perusahaan dan *stakeholder* perusahaan. Pada tahun 2004 Donald J. Johnson, OECD *secretary general* mengatakan sejak beberapa tahun terakhir para penguasa pemerintah dan masyarakat bisnis dibanyak negara mulai menyadari *Good Corporate Governance* dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap stabilitas perkembangan pasar modal, iklim investasi dan pertumbuhan ekonomi.

Adapun prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang diterbitkan OECD itu mencakup hal-hal berikut :

- a) Landasan hukum yang diperlukan untuk menjamin penerapan penerapan prinsip *good corporate governance* secara efektif.
- b) Hak pemegang saham dan fungsi pokok kepemilikan perusahaan
- c) Perlakuan yang adil terhadap para pemegang saham.
- d) Peranan *the stakeholder* dalam *corporate governance*.
- e) Prinsip pengungkapan informasi perusahaan secara transparan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu yang hasilnya adalah sebagai berikut :

- a. Indah Sulistiyowati, Ratna Angraini dan Tri Hesti Utamingtyas (2010) yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening”. Penelitian ini bertujuan Untuk mengetahui pengaruh langsung antara profitabilitas, *leverage*, dan *growth* serta pengaruh tidak langsung melalui penerapan *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap GCG, *leverage* tidak berpengaruh terhadap GCG, *growth* tidak berpengaruh terhadap GCG dan *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara bersama-sama profitabilitas, *leverage* dan *growth* tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening.
- b. Muhammad Akhyar Adnan, Barbara Gunawan dan Ratri candra sari yang berjudul “ Pengaruh profitabilitas,*leverage*,*growth*, dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan dengan mempertimbangkan *corporate governance* sebagai variabel intervening”. Tujuannya yaitu untuk menganalisis *profitability* , *leverage*, *growth* , dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan dengan mempertimbangkan *corporate governance* sebagai variabel intervening. Hasil dari penelitian

ini yaitu profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap GCG, *leverage* berpengaruh positif terhadap GCG, *growth* tidak berpengaruh positif terhadap GCG, *free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap GCG dan *good corporate governance* tidak berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden

- c. Junaedi Jauwanto Halim dengan judul “Faktor -faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi periode 2008-2011”. Tujuan dari penelitian ini Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada sektor industri barang konsumsi yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011. Hasil penelitian ini yaitu secara serempak pertumbuhan, risiko, profitabilitas, dan kesempatan investment set berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Sedangkan secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden tetapi variabel yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden.
- d. Indah Ayu Yudiasti (2015) yang berjudul “Pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance*”. Tujuannya yaitu untuk membuktikan pengaruh tidak langsung dari profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), *cash position* (CP) dan *growth*

(TAG) terhadap kebijakan dividen (DPR) melalui *good corporate governance* (CGPI)”. Hasil penelitian ini secara simultan semua variabel independen menimbulkan dampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen melalui penerapan *good corporate governance*. Pelaksanaan *good corporate governance* juga tidak terbukti berpengaruh sebagai variabel intervening.

- e. Sopiatus yang berjudul “Pengaruh *Profitabilitas Growth, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen* (Studi pada Perusahaan Non Financial Go Public Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). Tujuannya menguji profitabilitas, growth, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis penelitian ini terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara growth terhadap kebijakan dividen, Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara leverage terhadap kebijakan dividen, tidak ada pengaruh signifikan antara ukuran terhadap kebijakan dividen, Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel independen yaitu rasio profitabilitas diproksikan oleh Return On Asset (ROA), rasio leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan growth dengan growth sales rate (G) dengan variabel devenden kebijakan

dividen dengan proksi Divident Payout Ratio (DPR).

C. Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan signaling theory dividen mengasumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif dalam suatu perusahaan karna dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang didapatkan. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sangat menentukan besar kecil dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Selain itu menurut suharli 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 merupakan fungsi dari keuntungan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila kondisi laba yang rendah atau rugi, maka perusahaan tidak mempunyai porsi laba yang cukup untuk dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan akan menahan laba yang ada untuk terlebih dahulu mencukupi permodalan dalam perusahaan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan untuk membayar dividen. Pada penelitian ini laba diproksikan oleh ROA yang berarti kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang telah ditentukan bagi para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006 dalam penelitian Zaim Mahbub Budiawan, 2013), perolehan laba dinilai berbanding lurus dengan

pembagian dividen, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan itu didukung oleh penelitian Junaedi Jauwanto Halim dan Sofiatun (2012). Apabila variable profitabilitas mengalami kenaikan maka akan menyebabkan peningkatan pada variabel perubahan kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan hasil penelitian diatas maka hipotesisnya :

H₁= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Suatu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan memiliki beban perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi. Sehingga laba yang dimiliki perusahaan yang seharusnya di alokasikan pada laba yang ditahan atau dibagikan sebagai deviden dialokasikan terlebih dahulu untuk membayar beban-beban perusahaan. Apabila hutang perusahaan meningkat, bunga juga akan meningkat, maka kebijakan perusahaan dalam membagikan deviden akan menurun. Penurunan tersebut disebabkan karna perusahaan menggunakan laba tersebut untuk membayar pokok hutang maupun bunga hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar hutang suatu perusahaan maka akan semakin kecil deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Suharli (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan *leverage* operasi yang tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Pendapat ini

didukung oleh Prihantono dan Muhammad Akhyar Adnan (2010), semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula dividen yang dibayarkan, Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesisnya:

H₂= *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari penambahan volume atau peningkatan harga khusus dalam hal penjualan. penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Dengan melihat perbandingan penjualan perusahaan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Apabila nilai perbandingannya dari penjualan tahun ini semakin besar daripada penjualan tahun kemarin, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik. Dengan demikian tingkat penjualan yang didapatkan suatu perusahaan mempengaruhi pembagian deviden pada pemegang saham. Apabila penjualan perusahaan tinggi atau besar maka perusahaan akan membagikan deviden kepada pemegang sahan semakin tinggi atau besar juga.

Menurut Hendar(2010 dalam jurnal Indah Ayu Yudiasti dan Maswar Patuh Priyadi) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka akan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pengaruh positif ini disebabkan karena perusahaan

masih mempunyai laba yang lebih setelah membiayai kesempatan investasi. Maka perlu perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan suatu perusahaan. penelitian pada Muhammad Akhyar Adnan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula deviden yang dibayarkan. Teori tersebut mendukung teori diatas. Hipotesis dalam penelitian ini :

H₃= *Growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh profitabilitas terhadap *good corporate governance*

Corporate governance mengarahkan pengelolaan perusahaan pada upaya pencapaian *profit* dan *sustainability* secara seimbang. Pencapaian keuntungan tersebut merupakan wujud pemenuhan pemegang saham (*shareholder*). Perusahaan yang memperoleh pendapatan yang lambat atau profitabilitas yang sedikit maka cenderung akan mengumumkan lebih banyak tentang GCG guna melepas tekanan dari pasar (Kusumawati, 2007). Pendapat ini didukung oleh Penelitian Darmawati dan Kusumawati (2007 dalam penelitian Muhammad Akhyar Adnan, 2010) yaitu perusahaan yang cenderung memiliki profitabilitas yang kecil lebih dominan untuk mengungkapkan penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* dengan tujuan untuk mengurangi tekanan pasar. Jika perusahaan berkomitmen dan konsisten dalam menjalankan prinsip-prinsip GCG dalam aktivitasnya maka dengan sendirinya akan menumbuhkan kepercayaan investor. GCG diharapkan dapat juga berfungsi sebagai alat untuk menumbuhkan kepercayaan investor pada perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini:

H₄=Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *good corporate governance*.

5. Pengaruh *leverage* terhadap *good corporate governance*

Penerapan GCG dalam perusahaan diharapkan tingkat *leverage* mengalami penurunan. Semakin tinggi *leverage* menandakan bahwa adanya suatu tata kelola yang kurang didalam perusahaan. Karena itu diperlukan suatu pengendalian mengenai tata kelola perusahaan yang sering disebut dengan GCG. Menurut Faisal (2006) *leverage* dapat mempresentasikan sebuah pengendalian eksternal dari *corporate governance*. Pemegang utang berkepentingan untuk melindungi investasinya dalam perusahaan dan akan secara aktif memonitor seberapa besar tingkat *leverage* perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi sasaran pengawasan oleh kreditur. Kreditur sangat berkepentingan dengan praktik GCG dari debitur dan memiliki kekuasaan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham untuk memaksa perusahaan meningkatkan kualitas GCG. Darmawan (2006), Sulistyowati (2010) dan Muhammad Adnan Barbara (2010) yang menyatakan semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin baik kualitas *good corporate governance*, dikarenakan adanya pengawasan dari pihak kreditur maka perusahaan akan semakin tertuntut untuk meningkatkan kualitas *good corporate governance* dan meningkatkan kepercayaan dari pihak kreditur. Sehingga *leverage* berpengaruh positif terhadap kualitas penerapan *good corporate governance*. Hipotesis dalam penelitian ini :

H₅=Leverage berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.

6. Pengaruh *growth* terhadap *good corporate governance*

Pada umumnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi membutuhkan dana tambahan untuk melakukan ekspansi sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan GCG dalam rangka menurunkan biaya modal. Teori tersebut membuktikan penelitian pada Yudiastuti (2015), semakin berkembang suatu perusahaan maka menunjukkan semakin baik dan teruji kualitas dari *corporate governance* sehingga ada pengaruh positif *growth* terhadap GCG. Hipotesis penelitian ini :

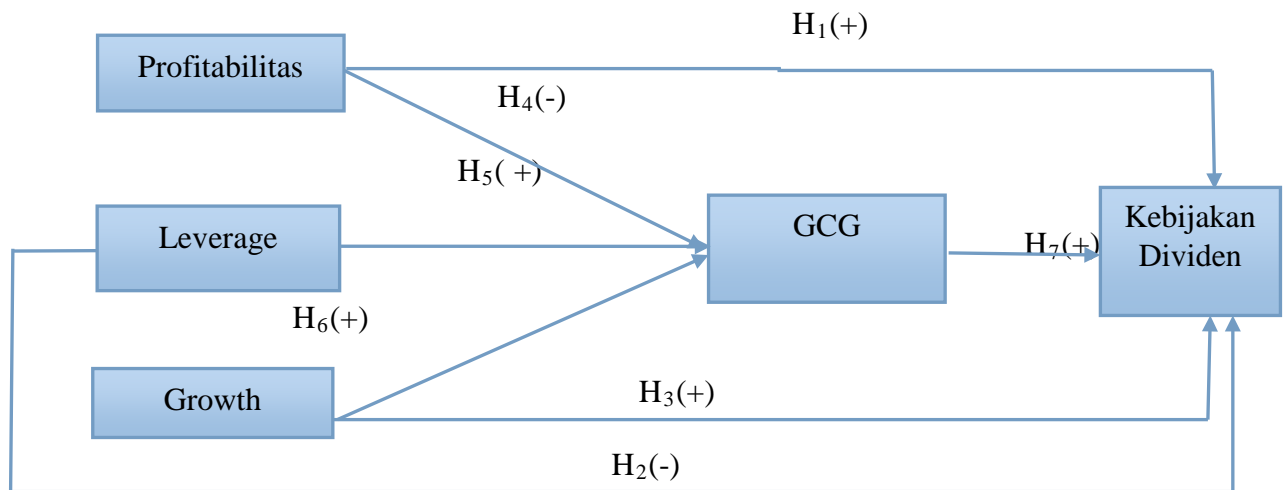
H₆= Growth berpengaruh positif terhadap *good corporate governance*.

7. Pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa dengan adanya *good corporate governance* berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa pemegang saham akan menerima return atas dana yang telah di investasikan. Menurut Wijayanti dan Supatmi (2009 dalam penelitian Pramita Juita Sari, 2014) menyatakan bahwan *corporate governance* perusahaan yang kuat mencerminkan bahwa pemegang saham memiliki pengaruh kuat terhadap penentuan kebijakan

H₇=Good corporate governance berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian



Gambar 4.1
Model Penelitian