

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. LANDASAN TEORI

##### 1. Kebijakan Deviden

Mamduh (2004:361) menyatakan deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Kebijakan deviden berkaitan dengan pembagian deviden residual yang harus diberikan kepada pemegang saham jika tidak ada lagi kesempatan investasi yang perlu didanai. Brigham dan Erhardt (2002:699) mengemukakan kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan deviden saat ini dan pertumbuhan masa datang. Perusahaan dapat menggunakan laba untuk investasi pembelian aset operasional, pembelian saham, membayar hutang atau membagikannya kepada *stockholders*. Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan laba dalam bentuk deviden, maka hal yang perlu diperhatikan yaitu seberapa banyak deviden yang harus dibagi, haruskah deviden dibayarkan dalam bentuk tunai atau diberlakukan pembelian kembali (*repurchase*) saham yang telah dipegang oleh investor dan pembagian deviden harus stabil setiap periode sebagaimana seperti yang diinginkan investor atau menyesuaikan kepentingan perusahaan dari sisi aliran kas dan kebutuhan investasi.

Ada beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen menurut para ahli:

##### a. Kebijakan deviden tidak relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Miller dan Modigliani dalam Mamduh (2004:361) mengajukan argumen bahwa kebijakan deviden tidak relevan karena investor *indifferent* (sama saja) terhadap kebijakan deviden. Beberapa asumsi MM sebagai berikut :

1. Tidak ada pajak dan biaya lainnya. Pasar diasumsikan sempurna. Pelaku pasar tidak bisa mempengaruhi harga sekuritas.
2. Semua pelaku pasar mempunyai harapan yang sama terhadap investasi, deviden dan *capital gain* dimasa mendatang.

b. Dividen dibayar tinggi (*Bird in the Hand Theory*)

Mamduh (2004:362-363) mengatakan bahwa pembayaran deviden mengurangi ketidakpastian. Beberapa investor menyukai pendapatan saat ini dibandingkan mengandalkan *capital gain* yang diterima di masa mendatang. Investor berani membayar saham dengan harga tinggi bagi emiten yang membagikan deviden tinggi pula. Dividen dimasa mendatang akan lebih beresiko dibandingkan dengan deviden yang dibayarkan saat ini. Mamduh (2004:314) menambahkan argumen lain yang mendukung pembayaran deviden dibayar tinggi yaitu berasal dari teori keagenan (*agency theory*). Menurut teori tersebut, konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, kepentingan manajer perusahaan berbeda dengan investor, dimana investor menghendaki pembayaran dividen tinggi sedangkan manajer investasi ingin tetap memiliki kendali atas sisa residual kas tersebut, dengan adanya pembayaran deviden tinggi diharapkan dapat mengurangi potensi konflik antara investor dengan manajer investasi.

c. Dividen dibayar rendah (*Tax Preference Theory*)

Mamduh (2004:361) menyatakan investor memilih pembayaran deviden rendah karena pajak untuk *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk deviden, dimana pajak atas *capital gain* akan efektif ketika direalisasi ini menggambarkan pajak efektif atas *capital gain* dapat di

tunda sedangkan pajak deviden akan dibayarkan saat deviden diterima. Maka dari itu deviden dibayar rendah karena akan menghemat pajak.

d. Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Mamduh (2004:361) mengemukakan bahwa deviden digunakan sebagai sinyal baik oleh perusahaan. Apabila perusahaan mengumumkan kenaikan deviden maka pasar akan merespon positif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, deviden memiliki informasi mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2010:224) deviden yang dibagikan oleh perusahaan mempunyai beberapa jenis sebagai berikut :

1. Deviden Kas

Deviden dalam bentuk kas. Faktor penting yang harus diperhatikan dalam deviden kas adalah jumlah uang kas yang mencukupi untuk pembayaran deviden kas.

2. Deviden Saham

Deviden saham merupakan pembagian tambahan saham gratis kepada para pemegang saham. Deviden saham dibagikan sebanding dengan proporsi saham yang dimiliki para pemegang saham.

3. Saham bonus

Saham bonus merupakan saham yang diberikan kepada pemegang saham dan berasal dari agio saham. Deviden saham bonus berasal dari laba perusahaan.

e. Teori Residual (*Residual Theory*)

Deviden residual merupakan penetapan kebijakan deviden setelah semua investasi menguntungkan telah dibiayai atau deviden yang akan

dibayarkan merupakan sisa dari semua usulan investasi yang menguntungkan telah dibiayai. Sehingga perusahaan akan lebih memilih melakukan investasi.

f. Teori Efek Klien (*Clientele Effect*)

Mamduh (2004 : 372) menyatakan kebijakan deviden ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kebijakan deviden tertentu akan menarik segmen tertentu. Kemudian tugas perusahaan atau manajer keuangan adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan deviden yang berubah akan mengacaukan efek klien tersebut.

2. Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2002:50) kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal. Dari pengertian tersebut bagi para pemegang saham kinerja keuangan untuk memprediksi pendapatan, deviden, arus kas dan harga saham suatu perusahaan. Kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya, maka kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan, Analisis kinerja keuangan meliputi perbandingan kinerja perusahaan satu dengan yang lain didalam industri yang sama dan evaluasi tren perusahaan dari waktu ke waktu. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden :

a. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:196) rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Harahap (2008:304) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah

kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat menggunakan aktivasnya secara produktif selama periode tertentu. 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 deviden, maka keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan 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. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berhubungan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Menurut Mamduh (2004:43), likuiditas merupakan rasio keuangan yang berguna untuk menghitung kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat besaran aktiva lancar relatif terhadap hutang lancar dan melihat kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Perusahaan yang likuid atau memiliki kas yang baik, perusahaan dinilai bisa membayarkan deviden. Semakin baik

likuiditas yang dimiliki perusahaan maka deviden yang dibayarkan akan meningkat, dikemukakan oleh Mamduh (2004:43).

c. *leverage*

Menurut Mamduh (2004:40) *leverage* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini memfokuskan pada kewajiban perusahaan. Apabila rasio *leverage* ini tinggi, berarti hutang yang digunakan perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan profitabilitas tinggi, akan tetapi resiko yang ditimbulkan juga semakin tinggi. Jika penjualan tinggi, maka profit yang didapat tinggi karena perusahaan hanya harus membayar bunga yang bersifat tetap. Namun, apabila perusahaan merugi, maka ia tetap harus membayar bunga sehingga hal tersebut berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

d. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan atau mempertahankan perusahaan dalam waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan bisa terlihat dari sisi total aset perusahaan, dimana aset yang dimiliki perusahaan semakin besar maka hasil operasi dan laba akan meningkat. Menurut Suherli dan Harahap (2004:233) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan deviden ketika kecilnya pembagian deviden kepada pemegang saham maka perusahaan mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan untuk investasi. Perusahaan yang bisnisnya tumbuh dan berkembang dengan cepat dan

mampu menghasilkan laba yang tinggi, membuat perusahaan lebih menyukai menyimpan dana tersebut menjadi laba ditaha dibandingkan pembagian deviden.

## **B. PENELITIAN TERDAHULU**

1. Widyatama (2017) dalam penelitiannya dengan judul analisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 sampai 2015. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden dan likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, likuiditas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden, likuiditas mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden.
2. Villanova (2017) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
3. Sulaiman (2016) dalam penelitiannya dengan judul analisis pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *growth* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai tahun 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan likuiditas berpengaruh negatif tidak

signifikan terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden dan *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

4. Dewi (2016) dalam penelitian pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden tunai dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014. Dalam penelitian ini menyatakan likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, lalu *leverage* serta ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan deviden langsung melalui profitabilitas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan dan likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan deviden secara langsung melalui profitabilitas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan.
5. Agustina dan Andayani (2016) dalam penelitian berjudul pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 hingga 2013. Dalam penelitian ini menyatakan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
6. Samrotun (2015) dalam penelitian berjudul kebijakan deviden dan faktor – faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 hingga 2014. Dalam penelitian ini likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.



7. Ahmed (2015) dalam penelitiannya dengan judul *liquidity, profitability and the dividends paayout policy* pada banking UAE periode 2005 sampai dengan tahun 2012. Dalam penelitian tersebut menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
8. Sari dan Surdjani (2015) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai tahun 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
9. Kajola, Desu dan Agbanike (2015) dalam penelitiannya dengan judul *factors influencing dividend payout policy decisions of Nigerian Listed Firm* aada periode 1997 sampai dengan tahun 2011. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, asset *tangibility* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *size* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, dan *dividend volatility* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.
10. Arifin (2015) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan

deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai tahun 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, *growth potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

11. Afriani, Safitri dan Aprilia (2015) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai tahun 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan *growth potential* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
12. Ahmad dan Wardani (2014) dalam penelitiannya dengan judul *the effect of fundamental factor to dividen policy* pada 98 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, dan likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
13. Ahmed (2014) dalam penelitiannya dengan judul *the impact of liquidity on the dividens policy* pada 24 bank lokal UAE dan 6 Bank luar negeri. Dalam penelitian tersebut menyatakan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
14. Mawarni dan Ratnadi (2014) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh kesempatan investasi, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan deviden pada

perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai tahun 2012. Dalam penelitian tersebut menyatakan kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

15. Safrida (2014) dalam penelitiannya dengan judul profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai tahun 2011. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
16. Cholifah (2014) dalam penelitiannya dengan judul analisis pengaruh kebijakan pendanaan, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan *growth* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai tahun 2011. Dalam penelitian tersebut menyatakan kebijakan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, dan *growth potential* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
17. Surwati (2013) dalam penelitiannya dengan judul peran likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2006 sampai tahun 2009. Dalam penelitian tersebut menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden dan likuiditas

tmampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, likuiditas mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan deviden.

18. Firmanda, Raharjo dan Oemar (2013) dalam penelitiannya dengan judul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *cash position* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai tahun 2013. Dalam penelitian tersebut menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden, kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
19. Sunarya (2013) dalam penelitiannya dengan judul kebijakan hutang dan likuiditas terhadap kebijakan deviden dengan size sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai tahun 2011. Dalam penelitian tersebut menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

### **C. PENURUNAN HIPOTESIS**

Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris tersebut, maka dapat di buat rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut:

#### **1. Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden**

Profitabilitas dapat diproyeksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

dari modal yang diinvestasikan pada aset, yaitu perbandingan antara laba bersih dengan aset. Menurut penelitian Safrida (2014) menyatakan perusahaan yang memiliki laba yang baik memiliki peluang besar untuk membayarkan deviden dari pihak manajemen perusahaan kepada para pemegang saham yang besar. Berdasarkan hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas merupakan variabel penting untuk di pertimbangkan para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden didukung juga oleh penelitian Sunarya (2013). Berdasarkan *signaling theory* ketika perusahaan mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dari aset, perusahaan akan memberikan sinyal kepada pemegang saham untuk membagikan deviden yang tinggi.

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika perusahaan mampu mendapatkan profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dari keuntungan yang tinggi menunjukkan perusahaan akan membayarkan deviden yang besar kepada pemegang saham.

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden**

## **2. Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan sejumlah kas (setara kas, giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) digambarkan dengan *cash ratio*. Likuiditas salah satu pertimbangan penting dalam kebijakan deviden dimana perusahaan yang likuid memiliki ketersediaan kas yang besar, ketika perusahaan memiliki kas yang besar maka

deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham juga besar dari likuiditas yang tinggi tersebut dan sesuai dengan Mamduh (2004:43) menyatakan perusahaan yang memiliki kas yang baik atau likuid, maka perusahaan dinilai bisa membayarkan deviden. Semakin baik likuiditas yang dimiliki perusahaan maka deviden yang dibayarkan akan meningkat, lalu didukung hasil penelitian Mawarni dan Ratnadi (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

**H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden**

### **3. Leverage Terhadap Kebijakan Deviden**

*Leverage* digambarkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin besar hutang yang digunakan dalam operasional maka perusahaan akan memiliki tanggungan atau risiko yang semakin besar atas hutang tersebut, hal ini akan membuat perusahaan lebih mengutamakan laba yang didapatkan untuk membayar hutang. Sehingga penggunaan hutang yang besar memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena akan mengurangi laba yang diperoleh. Menurunnya laba perusahaan akan menurunkan pembagian deviden kepada pemegang saham. Dan hasil penelitian Sari dan Surdjani (2015) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

**H3: Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden**

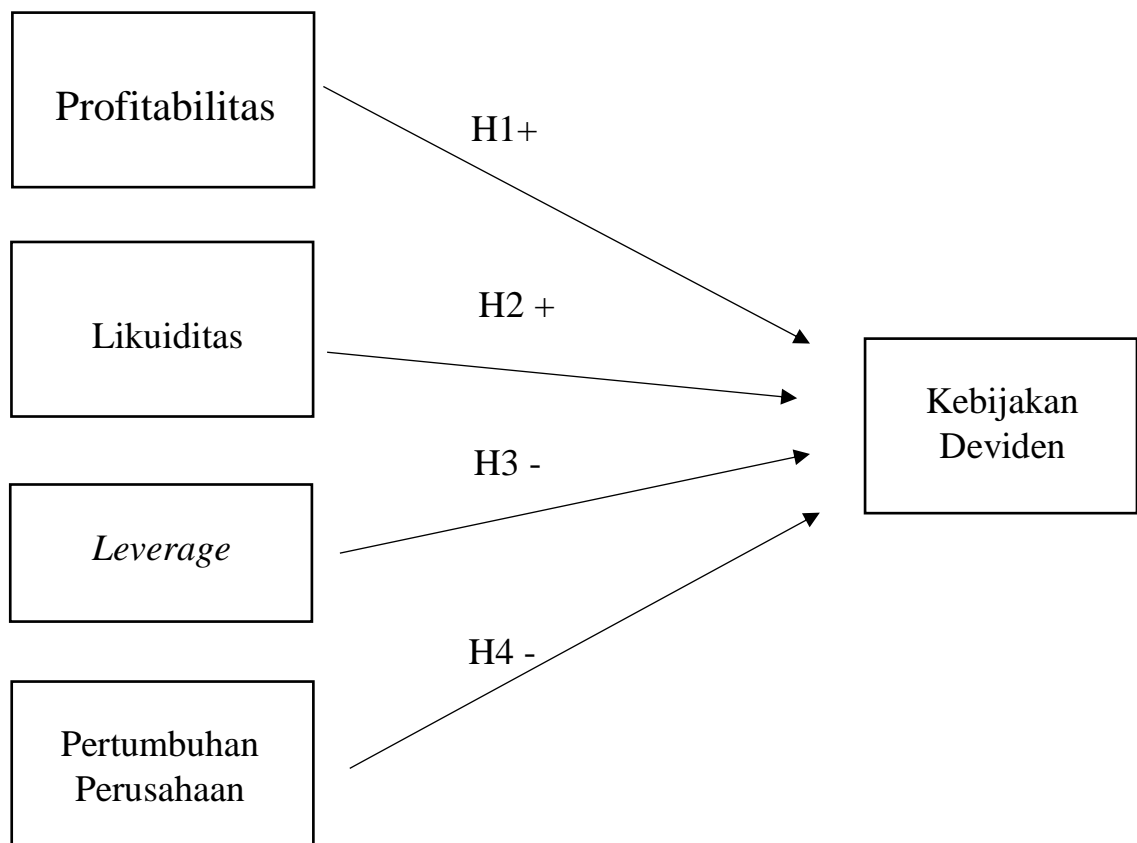
### **4. Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden**

Menurut penelitian Arifin (2015) menyatakan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang cepat maka semakin besar tingkat kebutuhan dana

untuk membiayai ekspansi tersebut. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan presentase kenaikan aset yang di peroleh perusahaan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan maka aset perusahaan akan meningkat sehingga dengan demikian pembagian deviden kepada pemegang saham juga ikut menurun karena perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, ini sesuai dengan *residual theory* dimana manajemen perusahaan menahan laba untuk pertumbuhan perusahaan ketimbang membayarkan deviden kepada pemegang sahamnya.

**H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden**

#### D. MODEL PENELITIAN



Gambar 2.1 : Model Penelitian