

BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang penting bukan dari sudut pandang dari sebuah perusahaan, melainkan juga dari sudut pandang dari pemegang saham, pemakai, karyawan perusahaan, badan pengatur, dan pemerintah. Untuk perusahaan, kebijakan tersebut sangat penting mengelilingi dimana kebijakan keuangan berrotasi (Alli et al., 1993).

Keputusan dividen atau pengalokasian keuntungan adalah salah satu 4 keputusan area di keuangan. Keputusan dividen sangat penting karena mereka menentukan dana apa yang mengalir ke tangan investor dan juga dana apa yang akan ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan (Rossetal, 2002). Lebih lanjut, mereka juga menyediakan informasi kepada pemegang saham tentang kinerja perusahaan yang mereka investasikan dana mereka tersebut.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mempersoalkan sebaiknya kapan (artinya, dalam keadaan seperti apa) dan berapa bagian dari laba perusahaan yang dicapai dalam suatu periode, yang didistribusikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan didalam perusahaan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen ini sangat penting artinya bagi manajer keuangan, karena seorang manajer harus memperhatikan kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat dan pemerintah.

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Martinez dan Stohr (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan keluarga dengan yang tidak terhadap kebijakan dividen. Variable yang digunakan untuk penelitian ini adalah *Return on asset*, *Return On Equity*, *Industry*, *Tobin Q*, *Firm Size*, *Firm Debt*, *Age*, *Family Control*, dan *Non-Family Control*. Sampel yang digunakan adalah 175 perusahaan dari 390 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Chilean. Periode studinya adalah dari 1995-2014 (10 tahun).

Penelitian mengenai penentu kebijakan pembayaran dividen dari 320 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi pada periode 2001-2006 oleh Ahmed dan Javid (2008). Variabel yang digunakan oleh peneliti adalah *Earning Per Share*, *Sales Growth*, *Ownership*, *Firm Size*, *Liquidity*, *Investment*, *Return on asset*, dan *Leverage*. Sampel yang diambil dari peneliti adalah perusahaan yang terletak di Pakistan.

Osman dan Mohammed (2010) meneliti penentu-penentu kebijakan dividen di Saudi Arabia. Variable yang digunakan oleh peneliti adalah *Profitability, Firm Size, Bussiness Risk, Government Ownership, Leverage, Age, Agency Costs, Tangibility Assets*, dan *Growth*. Sampel yang diteliti oleh peneliti adalah dibagi menjadi 2 kategori yaitu perusahaan keuangan dan yang non keuangan. Perusahaan keuangan mencakup bank, sewa-menyewa, dan *holding* investasi. Sedangkan perusahaan non keuangan mencakup peternakan ayam, perikanan, agrikultur, minyak dan perusahaan manufaktur.

Wei, et al (2011) meneliti tentang pengaruh kepemilikan keluarga, lingkungan kelembagaan terhadap kebijakan dividen kas. Variable yang dipilih untuk meneliti pengaruh tersebut adalah *Family Control, Institutional Environment, Firm Size, Financial Leverage, Profitability, Investment Oppoturnities, Cash Holdings, Maturity, SEO Regulations, Year Effects*, dan *Industry Effects*. Sampel yang digunakan para peneliti adalah 1486 perusahaan yang terdaftar di China pada periode 2004-2008.

Pindado, et al (2011) meneliti tentang dampak pengaruh *Family Control* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Variabel yang dipilih oleh para peneliti untuk studi ini adalah *Net Income, Firm Size, Free Cash Flow, Debt Ratio, Investment, Sales, Cash Flow, Tobin Q*, dan *Family Control*. Para peneliti menggunakan sampel 645 perusahaan dari tahun 1996-2006. Sampel tersebut diambil dari 2 database. Yang pertama adalah dari database *Worldscope* yang dimana para peneliti mengambil informasi keuangan dan informasi saham. Yang kedua adalah database oleh peneliti Faccio dan Lang (2002) yang mencakup

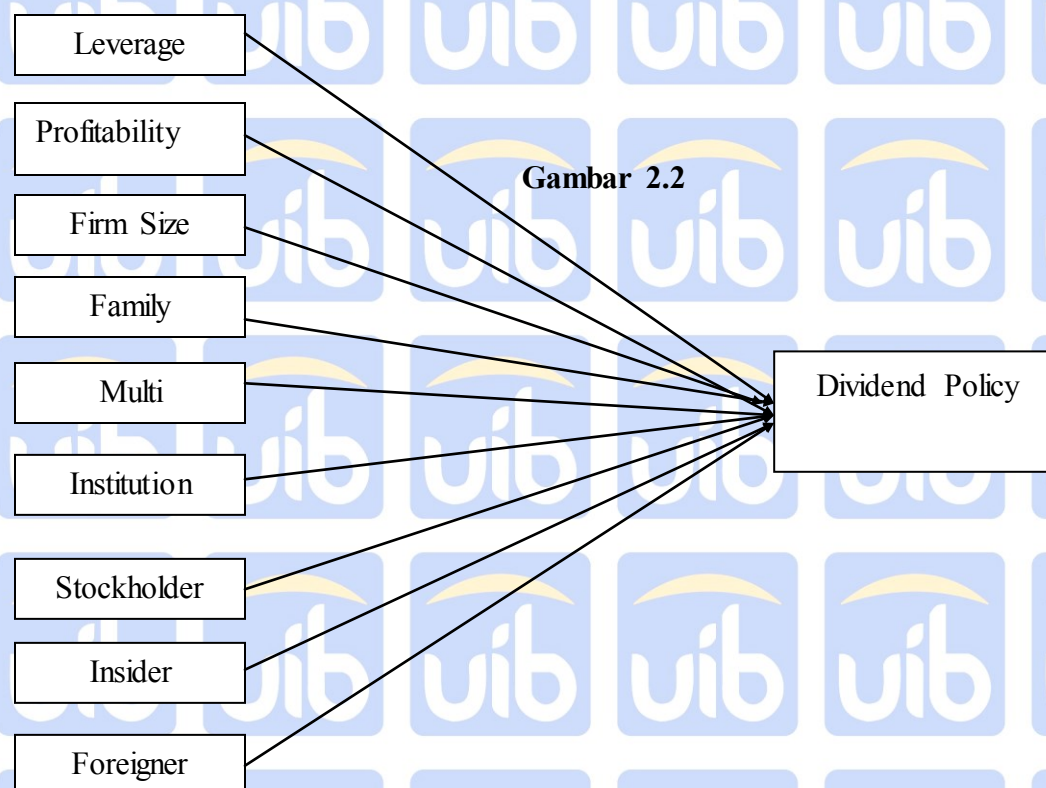
negara eropa barat: Austria, Belgium, Germany, Spain, Finland, France, Ireland, Italy, and Portugal yang dimana para peneliti ambil untuk informasi struktur kepemilikan.

Imran (2011) meneliti tentang penentu-penentu / faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Variabel yang digunakan peneliti untuk melakukan penelitian adalah *Earning Per Share, Profitability, Cash Flow, Sales Growth, Firm Size, dan Liquidity*. 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi Pakistan dari periode 1996-2008 adalah sampel yang akan digunakan oleh peneliti dalam melakukan studi telitinya.

Warrad, et al (2012) melakukan penelitian pada struktur kepemilikan dan perusahaan saham Jordanian kebijakan pembayaran dividen. Variable yang digunakan oleh para peneliti dalam penelitian ini adalah *Private Ownerhip Structure, Government Ownerhip Structure, Foreign Ownerhip Structure, dan Family Ownerhip Structure*. Sampel yang digunakan para peneliti dalam penelitian tersebut adalah 168 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman dari periode 2005-2007.

Uwuigbe, et al (2012) melakukan penelitian terhadap hubungan kinerja keuangan dan kebijakan pembayaran dividen diantara perusahaan yang terdaftar di Nigeria. Variabel yang digunakan oleh para peneliti adalah *Return On Equity, Ownerhip Structure, dan Firm Size*. Sampel yang digunakan oleh para peneliti adalah 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang periode pembelajaranya dari tahun 2006-2010.

Nawaiseh (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan industri Jordania yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage*, *Profitability*, *Firm Size*, *Family*, *Multi*, *Institution*, *Stock*, *Insider*, dan *Foreigner*. Sampel yang diteliti oleh peneliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman.



Sumber: Nawaiseh (2013)

Adediran dan Alado (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi dan *Earning Per Share*. Variabel yang dipilih oleh kedua peneliti tersebut adalah *Return on capital employed*, *Fixed assets*, dan *Earning Per Share*. Sampel yang dipilih kedua

peneliti adalah 25 perusahaan yang secara acak diambil yang dimana perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Nigeria.

Arshad, et al (2013) meneliti tentang adanya hubungan antara struktur kepemilikan, kebijakan pembayaran dividen. Variabel yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah *Board Size*, *Firm Size*, *Return on asset*, *Return On Equity*, *Leverage*, *Growth*, dan *Ceo Duality*. 13 perusahaan non keuangan: Jasa Informasi, Komunikasi, dan Transportasi digunakan sebagai sampel untuk melakukan penelitian. Dari 13 hanya dipilih 12 karena terdapat 1 perusahaan yang datanya tidak ada atau tidak bisa dicari.

Alzomaia, dan Al-Khadhiri (2013) meneliti tentang faktor-faktor apakah yang memdeterminasikan dividen diwakili oleh dividen per saham untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Saudi Arabia. Variabel yang digunakan oleh kedua peneliti adalah *Earning Per Share*, *Growth*, *Leverage*, *Beta*, *Size*, dan *Previous Dividend Per Share*. Sampel yang digunakan oleh kedua peneliti adalah perusahaan publik non keuangan yang dimana periode pembelajarannya adalah dari tahun 2004-2010.

Yegon, et al (2014) meneliti tentang hubungan kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi, dan *Earning Per Share*. *Return on capital employed*, *Fixed Asset*, *Earning Per Share* merupakan variabel yang digunakan para peneliti untuk meneliti tentang hubungan kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi, dan *Earning Per Share*. Sampel yang dipilih oleh para peneliti adalah 9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi

yang dipilih secara acak dan periode pembelajarannya adalah dari tahun 2003-2013.

Jozwiak (2014) melakukan penelitian tentang pemeriksaan tentang pembayaran dividen kas terhadap kebijakan dividen. Variabel yang dipilih oleh peneliti adalah *Leverage, Liquidity, Return On Equity, Firm Size, Price to Earning Ratio*. Sampel yang dipakai oleh peneliti adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Warsaw.

Vo dan Nguyen (2014) meneliti tentang hubungan timbal-balik antara kepemilikan manajerial, *Leverage*, dan kebijakan dividen. *Liquidity, Free Cash Flow, Sales Growth, Profitability, Fixed Asset, Firm Size, Managerial Ownership*, dan *Leverage* merupakan variabel yang dipilih untuk meneliti hubungan timbal-balik antara kepemilikan manajerial, *Leverage*, dan kebijakan dividen. Sampel yang dipilih oleh kedua peneliti adalah 81 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek HCM City yang periode studinya adalah dari tahun 2007-2012.

Nuhu, et al (2014) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang menentukan pembayaran dividen terhadap kebijakan dividen di Ghana. Peneliti tersebut mengambil sampel di 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana periode 2000-2009. Variabel yang digunakan adalah *profitability, market book value, Firm Size, Tax, financial leverage, audit type, board size, dan board independence*.

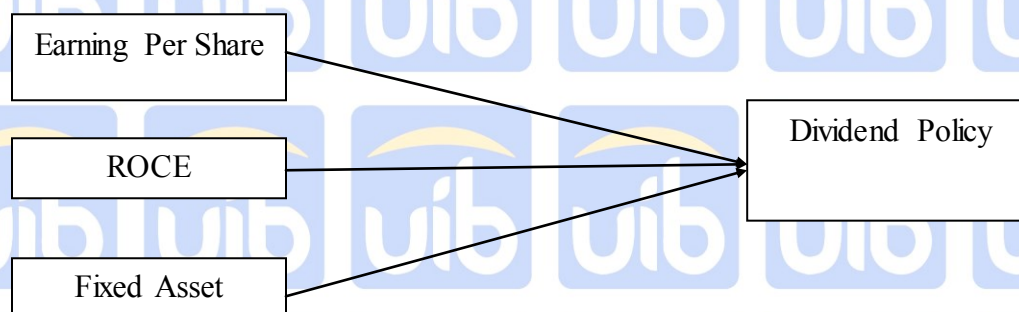
Hunjra, et al (2014) melakukan penelitian mengenai dampak *Earning Per Share*, Kebijakan dividen, *Return On Equity*, dan *Profit After Tax* terhadap Harga saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share*,

Return On Equity, Profit After Tax, Dividend Payout Ratio, dan Dividend Yield.

Sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah 63 perusahaan non keuangan yang dibagi menjadi 4 sektor yaitu Gula, Kimia, Makanan dan Perawatan Pribadi, Energi yang terdaftar di Bursa Efek Karachi yang periode studinya adalah dari tahun 2006-2011.

Tunde G, dan Ayankule A (2015) meneliti tentang hubungan kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi, dan *Earning Per Share*. *Return on capital employed, Fixed Asset, dan Earning Per Share* merupakan variabel-variabel yang digunakan untuk meneliti penelitian yang dilakukan oleh kedua peneliti tersebut. Sampel yang dipilih adalah 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria.

Gambar 2.2.1



Sumber: Tunde G, dan Ayankule A (2015)

Inyiama, Helen (2015) meneliti tentang adakah arah, signifikan dari interaksi antara *Earning Per Share*, dan Dividen per saham. Variabel yang digunakan oleh kedua peneliti adalah *Earning Per Share*. 8 perusahaan sektor minyak tanah yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria. Perusahaannya adalah African

Petroleum Plc, Afroil Plc, Chevron Oil Nigeria Plc, Conoil Plc, Eterna Oil & Gas Plc, Mobil Oil Nigeria Plc, Oando Plc dan Total Nigeria Plc.

Abdul, Muhibudeen (2015) melakukan penelitian tentang hubungan antara kebijakan pembayaran dividen dan keuntungan perusahaan. *Return on capital employed* adalah variabel yang digunakan oleh kedua peneliti untuk meneliti studi tersebut. Sampel yang dipilih adalah Oando Plc yang periode studinya adalah dari tahun 1999-2013. Mengapa Oando Plc diambil secara sengaja? karena Oando Plc merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria dan data laporan keuangannya mudah didapatkan.

Ethel, et al (2015) meneliti tentang hubungan antara kebijakan pembayaran dividen dan indikator kinerja perusahaan lainya di sektor pembuatan bir di Nigeria. *Earning Per Share, Net Asset Value Per Share, Firm Size, Log Retained Earnings*, dan *Market Price of Shares* merupakan variabel yang digunakan oleh para peneliti untuk meneliti hubungan kebijakan pembayaran dividen. Nigerian Breweries Plc and Guinness Breweries Plc adalah perusahaan yang dipilih oleh para peneliti sebagai sampel yang dimana periode studinya adalah dari tahun 2000-2013.

Urhoghide, Ojeme (2016) meneliti tentang faktor-faktor yang memdeterminasi pembayaran dividen di bank yang melakukan gabung usaha dengan yang tidak. Variabel yang dipilih oleh kedua peneliti adalah *Leverage, Return on asset, Liquidity, Growth* dan *Return On Equity*. Sampel yang diteliti oleh kedua peneliti adalah 15 bank yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang

dimana 7 bank tidak melakukan penggabungan usaha dan 8 lainnya iya. Periode studi dari tahun 2007-2013.

2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Kebijakan Dividen

2.3.1 Pengaruh *Return on capital employed* terhadap Kebijakan Dividen

Adediran dan Alade (2013) melakukan penelitian terhadap 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang diambil secara acak oleh kedua peneliti tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on capital employed* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Yegon, et al (2014) menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi, Kenya. Dari hasil penelitian dan analisa para peneliti menunjukkan bahwa *Return on capital employed* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Abdul dan Muhibudeen (2014) meneliti tentang hubungan kebijakan pembayaran dividen dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian dari analisa regresi menunjukkan bahwa *Return on capital employed* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Tunde G, dan Ayankule A (2015) meneliti kebijakan dividen pada kinerja keuangan pada 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria. Hasil analisa dari kedua peneliti menunjukkan bahwa *Return on capital employed* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H1 = *ROCE* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen

2.3.2 Pengaruh *Fixed Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Adediran dan Alade (2013) melakukan penelitian terhadap 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang diambil secara acak oleh kedua peneliti tersebut. *Fixed Asset* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap setelah diteliti oleh kedua peneliti tersebut.

Sampel yang dipilih oleh Vo dan Nguyen (2014) adalah 81 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek *HCM City* yang periode studinya adalah dari tahun 2007-2012. Hasil dari analisa menunjukkan bahwa variabel *Fixed Asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Yegon, et al (2014) meneliti tentang hubungan kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi, dan *Earning Per Share*. Variabel *Fixed Asset* menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tunde G, dan Ayankule A (2015) menggunakan sampel 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria untuk meneliti tentang dampak kebijakan dividen ke kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil analisa regresi berganda menunjukkan bahwa variabel *Fixed Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H2 = *Fixed Asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Ahmed dan Javid (2008) meneliti mengenai penentu kebijakan pembayaran dividen dari 320 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa

Efek Karachi pada periode 2001-2006. Hasil penelitian menunjukkan *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Imran (2011) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi, Pakistan. Periode studi dari penelitian ini adalah dari tahun 1996-2008. *Earning Per Share* menunjukkan hasil yang signifikan terhadap kebijakan dividen setelah dianalisa oleh peneliti.

Alzomaia, dan Al-Khadhiri (2013) meneliti tentang faktor-faktor apakah yang memdeterminasikan dividen diwakili oleh dividen per saham untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Saudi Arabia. Setelah dianalisa dan diteliti oleh kedua peneliti tersebut, variabel *Earning Per Share* menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adediran dan Alade (2013) meneliti tentang kebijakan dividen pada 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria. Hasil analisa dari kedua peneliti tersebut menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria.

Yegon, et al (2014) meneliti tentang hubungan kebijakan dividen dan keuntungan perusahaan, investasi, dan *Earning Per Share*. Sampel yang digunakan oleh para peneliti adalah 9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi, periode studi dari tahun 2003-2013. Variabel *Earning Per Share* setelah diteliti dan dianalisa menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang di atas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H3 = *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 Pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen

Martinez dan Stohr (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan keluarga dengan yang tidak terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan oleh kedua peneliti adalah 175 perusahaan dari 390 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Chilean. Periode studinya adalah dari 1995-2014 (10 tahun). Hasil penelitian dan analisa menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ahmed dan Javid (2008) meneliti tentang faktor yang memdeterminasi kebijakan pembayaran dividen dari 320 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi pada periode 2001-2006. Variabel *profitability* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada 320 perusahaan non keuangan yang diteliti.

Osman dan Mohammed (2010) meneliti penentu-penentu kebijakan dividen di Saudi Arabia. Sampel yang digunakan untuk penganalisaan adalah perusahaan keuangan dan non keuangan. Variabel *profitability* setelah diteliti dan analisa menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan dan non keuangan Saudi Arabia

Wei, et al (2011) meneliti tentang pengaruh kepemilikan keluarga, lingkungan kelembagaan terhadap kebijakan dividen kas. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap 1486 perusahaan yang terdaftar di China pada periode 2004-2008.

Imran (2011) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi, Pakistan. Periode studi dari penelitian ini adalah dari tahun 1996-2008. Variabel *profitability* menunjukkan hasil yang signifikan terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi, Pakistan.

Nawaiseh (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan industri Jordania yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Variabel *profitability* setelah dianalisa dan penelitian menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H4 = *Profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Osman dan Mohammed (2010) meneliti penentu-penentu kebijakan dividen di Saudi Arabia. Variabel yang dianalisa dan diteliti ada *Leverage*, setelah dianalisa dan diteliti, variabel *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Arshad, et al (2013) meneliti tentang adanya hubungan antara struktur kepemilikan, kebijakan pembayaran dividen. Variabel yang diteliti dan dianalisa oleh para peneliti adalah variabel *Leverage*. Setelah dianalisa variabel *Leverage* menunjukkan hasil yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Jozwiak (2014) melakukan penelitian tentang pemeriksaan tentang pembayaran dividen kas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang dipakai sebagai sampel adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Warshaw. Hasil penelitian dan analisa menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nawaiseh (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan industri Jordania yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Variabel *Leverage* menunjukkan hasil yang signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Urhoghide, Ojeme (2016) meneliti tentang faktor-faktor yang memdeterminasi pembayaran dividen di bank yang melakukan gabung usaha dengan yang tidak. Variabel *Leverage* menunjukkan hasil signifikan negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sampel yang dipilih adalah 15 bank yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang dimana 7 bank tidak melakukan penggabungan usaha dan 8 lainnya iya. Periode studi dari tahun 2007-2013. Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:
 $H_5 = Leverage$ memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.6 Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Martinez dan Stohr (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan keluarga dengan yang tidak terhadap kebijakan dividen. Kedua peneliti tersebut menggunakan variabel independen *Firm Size* untuk melihat apakah ada hubungan dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian dari sampel yang digunakan, 175 perusahaan dari 390 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Chilean. Periode studinya adalah dari 1995-2014 (10 tahun) menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ahmed dan Javid (2008) melakukan suatu penelitian dengan judul “*The determinants of dividend policy in Pakistan*”, menggunakan sampel yang diambil dari peneliti adalah perusahaan yang terletak di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai hubungan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen juga diteliti oleh Osman dan Mohammed (2010). Sampel yang digunakan adalah perusahaan keuangan dan yang non keuangan. Hasil penelitian dari kedua peneliti menunjukkan *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Wei, et al (2011) melakukan penelitian pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan 1486 perusahaan yang terdaftar di China pada periode 2004-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pindado, et al (2011) melakukan penelitian *Firm Size* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Para peneliti menggunakan sampel 645 perusahaan dari tahun 1996-2006. Hasil penelitian oleh para peneliti menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Imran (2011) menggunakan *Firm Size* sebagai variabel independen dalam melihat apakah ada dampak terhadap kebijakan dividen dengan

menggunakan 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi Pakistan dari periode 1996-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uwuigbe, et al (2012) melakukan penelitian *Firm Size* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sampel yang digunakan oleh para peneliti adalah 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang periode pembelajarannya dari tahun 2006-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nawaiseh (2013) menggunakan variabel independen *Firm Size* untuk melihat dampak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri Jordania yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H6 = *Firm Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen

2.3.7 Pengaruh *Family* terhadap Kebijakan Dividen

Martinez dan Stohr (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan keluarga dengan yang tidak terhadap kebijakan dividen. Variabel independen *Family* digunakan sebagai penelitian. Hasil menunjukkan bahwa variabel independen *Family* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dari 175 perusahaan dari 390 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Chilean. Periode studinya adalah dari 1995-2014 (10 tahun).

Weij, et al (2011) meneliti tentang pengaruh kepemilikan keluarga, lingkungan kelembagaan terhadap kebijakan dividen kas. Variabel independen yang digunakan sebagai penelitian adalah *Family*. Hasil penelitian analisa regresi menunjukkan bahwa *Family* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen dari Sampel yang berjumlah 1486 perusahaan yang terdaftar di China pada periode 2004-2008.

Pindado, et al (2011) meneliti tentang dampak pengaruh *Family Control* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sampel yang digunakan berjumlah 645 perusahaan dari tahun 1996-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Family* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Nawaiseh (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan industri Jordania yang terdaftar di Bursa Efek Amman. Variabel independen yang diteliti adalah *Family*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen *Family* memiliki pengaruh insignifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H7 = *Family* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

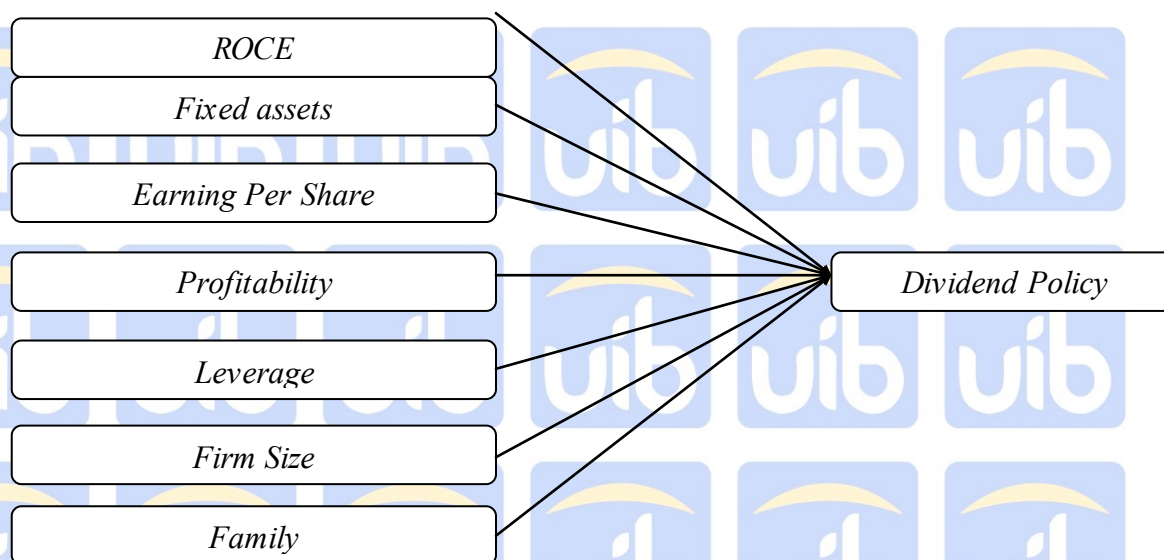
2.4 Model Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelumnya, penelitian ini memfokuskan pada *Return On Capital Employment, Fixed Asset, Earning Per Share, Profitability, Leverage, Firm Size*, dan *Family* terhadap kebijakan dividen. Model penelitian merupakan gabungan dari 2 jurnal yaitu model jurnal Tunde G, dan Ayankule A (2015) dan Nawaiseh (2013).

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek penelitian, dimana penelitian ini menggunakan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia untuk pengaruh kebijakan dividen. Model Penelitian yang dibangun oleh peneliti dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 2.4

Model pengaruh *roce, fixed assets, eps, profitability, leverage, firm size*, dan *family* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di bej



Sumber: Tunde G, Ayankule A (2015) dan Nawaiseh (2013).