

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam teori keuangan, kebijakan perusahaan mengenai dividen telah menjadi salah satu subjek yang menarik perhatian banyak akademisi dan menjadi subjek yang telah diteliti secara menyeluruh dalam dunia keuangan modern. Kebijakan perusahaan mengenai dividen secara umum mengacu kepada pilihan perusahaan apakah perusahaan akan membayarkan dividen secara tunai kepada para pemegang sahamnya dan apabila perusahaan akan membayarkan dividen, berapa besarnya dan seberapa sering frekuensinya.

Terdapat perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa peneliti meyakini bahwa dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Gordon, 1959). Ada yang meyakini bahwa dividen tidak relevan (Miller & Scholes, 1978) dan beberapa peneliti lain meyakini bahwa dividen justru mengurangi kesejahteraan pemegang saham (Litzenberg & Ramaswany, 1979).

Martin, Petty, Keown, dan Scott (1991), Miller (1986), serta Miller dan Modigliani (1961) mengeluarkan hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah irrelevan. Teori ini didasarkan kepada asumsi – asumsi : 1) bahwa pasar modal bersifat sempurna, artinya tidak ada pajak ataupun biaya transaksi, harga pasar tidak dapat dipengaruhi oleh seorang pembeli atau penjual, dan tidak ada biaya informasi; 2) pemain pasar memiliki *rational behavior* dalam melakukan penilaian sekuritas; 3) kepastian mengenai kebijakan investasi dan pengetahuan yang menyeluruh terhadap arus kas yang yang diperoleh; dan 4) manajer bertindak

sebagai agen yang paling tepat untuk pemegang saham. Untuk membuat kebijakan dividen menjadi penting, maka satu atau lebih asumsi tersebut tidak boleh dilanggar.

Salah satu asumsi yang bisa saja dilanggar adalah mengenai kepastian dalam kebijakan investasi perusahaan. Titman (1984) mengembangkan suatu model yang menyatakan hipotesis mengenai adanya kemungkinan interaksi antara investasi dan keputusan pembiayaan. Model yang dikembangkan oleh Titman ini menyatakan bahwa pemegang modal memiliki insentif untuk memaksimalkan kekayaan *non-investor stakeholders* suatu perusahaan. *Non-investor stakeholders* ini akan menanggung biaya dari aktivitas likuidasi perusahaan. Biaya-biaya ini dapat berupa biaya pencarian kerja oleh karyawan, peningkatan biaya perawatan untuk pelanggan, atau biaya penggantian peralatan untuk pemasok.

*Stakeholder Theory* yang dikembangkan oleh Cornell dan Shapiro (1987) melengkapi model yang dikembangkan oleh Titman. Teori ini melihat tuntutan-tuntutan implisit di dalam perusahaan yang dapat menciptakan hubungan antara investasi dan keputusan pembiayaan perusahaan dengan alasan bahwa tingkat laba bersih perusahaan dapat dipengaruhi oleh keputusan pembiayaan, seperti *dividend pay-out ratios*.

Salah satu faktor penting di dalam *Stakeholder Theory* adalah membedakan antara tuntutan eksplisit dan implisit dalam perusahaan. Tuntutan eksplisit dapat dilihat dalam bentuk garansi produk, harga kontrak, dan kontrak legal. Sedangkan tuntutan implisit dapat menjadi terlalu ambigu untuk dituangkan ke dalam bentuk tertulis atau dalam bentuk yang eksplisit. Beberapa contohnya adalah kemampuan untuk menyediakan jasa dan suku cadang, pekerjaan bagi orang-orang tanpa kontrak, dan melanjutkan sumber pemasokan yang tidak memerlukan negosiasi baru.

Cornell dan Shapiro (1987) memperkenalkan istilah *Net Organizational Capital* (NOC) yang menggambarkan tingkat pengaruh *non-investor stakeholders*

**Universitas Indonesia**

terhadap tingkat pembayaran dividen. Ketika perusahaan menjual barang atau jasa yang memiliki garansi implisit dalam jumlah besar, maka kemampuan dalam memenuhi garansi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Diyakini bahwa nilai atau harga yang bersedia dibayarkan *stakeholders* akan melampaui biaya aktual yang dikeluarkan perusahaan dalam memenuhi garansi tersebut. Sehingga, pengurangan risiko *stakeholders* menghasilkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi risiko ini. Hasilnya adalah perusahaan menciptakan asset perusahaan yang melebihi biaya kewajiban perusahaan untuk menciptakannya. Jumlah kelebihan dari asset perusahaan atas kewajiban perusahaan inilah yang menjadi tingkat NOC. Ketika perusahaan berinvestasi dalam memenuhi tuntutan *stakeholders*, maka level NOC perusahaan meningkat karena nilai perusahaan untuk *stakeholders* melebihi biaya perusahaan.

Studi sebelumnya oleh Barton, Hill, dan Sundaram (1989) menguji prediksi *stakeholder theory* yang ditunjukkan oleh NOC terhadap struktur modal dengan mengategorikan perusahaan ke dalam perusahaan yang memiliki NOC tinggi dan perusahaan yang memiliki NOC rendah. Studi ini menemukan bahwa perusahaan dengan NOC yang tinggi akan cenderung dibiayai secara konservatif (lebih banyak menggunakan modal) dibandingkan perusahaan yang memiliki NOC rendah. Studi ini dapat dikembangkan untuk menganalisis kebijakan dividennya. Apabila perusahaan memutuskan untuk berinvestasi kepada pemenuhan klaim implisit, maka NOC perusahaan akan meningkat karena nilai perusahaan akan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki NOC akan memiliki kebutuhan akan tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat memenuhi klaim implisit yang potensial terjadi. Untuk meningkatkan likuiditas, perusahaan akan menurunkan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* yang lebih rendah menjadikan perusahaan tidak terlalu membutuhkan pembiayaan dari luar karena perusahaan akan menahan kas lebih banyak daripada mengeluarkan dividen.

Pada awalnya, Cornell dan Shapiro (1987) menghipotesiskan bahwa manajer perusahaan dapat memberikan sinyal atas kemampuan manajer untuk memenuhi tuntutan implisit dengan cara membayarkan dividen yang tinggi. Akan tetapi, hipotesis ini tidak konsisten dengan tujuan dari sinyal itu sendiri. Perusahaan menginginkan untuk memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi tuntutan implisit, akan tetapi menetapkan tingkat pembayaran dividen yang tinggi dapat mengurangi ketersediaan kas untuk memenuhi tuntutan implisit dan pada akhirnya menciptakan sinyal yang tidak konsisten.

Hipotesis yang lebih baru yang dikeluarkan Shapiro (1990) berbeda dengan hipotesis sebelumnya. Hipotesis ini mengenai hubungan antara kebijakan dividen dengan NOC. Perusahaan dengan tingkat NOC yang relatif tinggi perlu memberikan perhatian khusus kepada kestabilan dividen. Perusahaan harus menetapkan dividen pada tingkat yang dapat dipertahankan. Teori Shapiro adalah bahwa perusahaan akan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih rendah untuk memberikan sinyal kepada stakeholders bahwa perusahaan mampu memenuhi tuntutan implisitnya. Melakukan penilaian terhadap tuntutan implisit sangat sulit, Akan tetapi, Cornell dan Shapiro (1987) menyatakan bahwa penilaiannya berhubungan dengan tingkat *spillover* perusahaan kepada lini produk, lini bisnis, atau divisinya. Kita dapat melihat efek dari *spillover* terhadap pelanggan perusahaan dengan mempertimbangkan pengaruh dari ketidaklanjutan dari suatu lini bisnis terhadap lini bisnis lainnya. Apabila lini bisnis tidak saling berhubungan maka efek *spillover* akan minimal.

Perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam daftar LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan-perusahaan besar yang sangat memperhatikan para *stakeholder* bukan saja *investor stakeholders* tetapi juga *non-investor stakeholders*. Hal inilah yang melatarbelakangi dilakukannya peneliti untuk pengaruh dari *non-investor stakeholders* tersebut terhadap kebijakan perusahaan-perusahaan LQ-45 mengenai dividen yang direfleksikan melalui besarnya *dividend payout ratio* perusahaan.

## 1.2 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis dan membuktikan secara empiris faktor-faktor yang menjadi penentu kebijakan dividen perusahaan-perusahaan LQ-45 berdasarkan *Stakeholder Theory*.
2. Menganalisis hubungan antara faktor-faktor penentu kebijakan dividen tersebut dengan *dividend payout ratio* perusahaan-perusahaan LQ-45.
3. Menganalisis dan membuktikan secara empiris apakah faktor-faktor yang menjadi penentu kebijakan dividen perusahaan-perusahaan LQ-45 berdasarkan *Stakeholder Theory* masih relevan pada saat krisis ekonomi tahun 2008 dengan menggunakan metodologi yang berbeda.

## 1.3 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

a. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bahan pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

b. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen agar memperhatikan faktor-faktor penentu kebijakan dividen yang berkaitan dengan *non-investor stakeholder* perusahaan.

c. Masyarakat Umum

Dengan adanya penelitian ini diharapkan masyarakat dapat memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Sehingga nantinya masyarakat dapat mengerti bagaimana kebijakan dividen perusahaan ditetapkan apabila suatu saat masyarakat menjadi investor pada suatu perusahaan.

#### 1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian mencakup objek penelitian yaitu perusahaan – perusahaan yang memiliki data yang lengkap selama 4 tahun (2004-2007) yang meliputi variabel – variabel berikut : 1) dividend-payout ratio, 2) jumlah pemegang saham biasa, 3) laba bersih, 4) biaya depresiasi, 5) biaya bunga, 6) total asset, dan 7) penjualan berdasarkan lini bisnis. Perusahaan juga harus memiliki data total penjualan selama tahun 2004 – 2007 untuk memungkinkan penghitungan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Berdasarkan kriteria tersebut, dalam penelitian ini dipilih perusahaan – perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia yang termasuk ke dalam indeks LQ-45 (periode 1 Agustus 2008 – 31 Januari 2009) kecuali perusahaan yang termasuk ke dalam sektor perbankan dan keuangan serta asuransi karena tidak adanya data penjualan per lini bisnis.

**Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Tercatat yang Masuk dalam Penghitungan Indeks LQ-45 Periode 1 Agustus 2008 s/d 31 Januari 2009**

No.	Perusahaan	Kode	Bidang
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	Perkebunan
2	AKR Corporindo	AKRA	Perdagangan
3	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	Pertambangan
4	Astra International Tbk	ASII	Aneka Industri
5	Bank Central Asia Tbk	BBCA	Bank

Universitas Indonesia

6	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	Bank
7	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	Bank
8	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	Bank
9	BISI International Tbk	BISI	Pertanian
10	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	Transportasi
11	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	Bank
12	Bakrie & Brothers Tbk	BNBR	Investasi
13	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA	Bank
14	Bank International Indonesia Tbk	BNII	Bank
15	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	Telekomunikasi
16	Bumi Resources Tbk	BUMI	Pertambangan
17	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	Peternakan
18	Central Proteinaprima Tbk	CPRO	Perikanan
19	Ciputra Development Tbk	CTRA	Properti
20	Darma Henwa Tbk	DEWA	Kontraktor Pertambangan
21	Bakrieland Development Tbk	ELTY	Properti
22	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Pertambangan
23	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	Pertambangan
24	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Makanan & Minuman
25	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	Industri Dasar & Kimia
26	Indosat Tbk	ISAT	Telekomunikasi
27	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	Pertambangan
28	Kawasan Industri Jababeka	KIJA	Properti
29	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	Properti
30	PP London Sumatera Tbk	LSIP	Perkebunan
31	Medco Energi International Tbk	MEDC	Pertambangan
32	Mitra Rajasa Tbk	MIRA	Transportasi
33	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	Media
34	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	Pertambangan

Universitas Indonesia

35	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN	Bank
36	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	Pertambangan
37	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	Perkebunan
38	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	Pertambangan
39	Semen Gresik Tbk	SMGR	Pertambangan
40	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	Perkebunan
41	Timah Tbk	TINS	Pertambangan
42	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	Telekomunikasi
43	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	TRUB	Konstruksi
44	Bakrie Sumatera Plantation Tbk	UNSP	Perkebunan
45	United Tractors Tbk	UNTR	Transportasi

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari 45 perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 tersebut, hanya 10 perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian yaitu membagikan dividen minimal empat tahun berturut-turut selama periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2007. Berikut ini adalah daftar perusahaannya.

**Tabel 1.2 Daftar Perusahaan dalam LQ-45 yang Termasuk Kategori Penelitian**

No	Perusahaan	Kode	Bidang
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	Perkebunan
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	Pertambangan
3	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	Transportasi
4	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	Pertambangan
5	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Makanan & Minuman
6	Medco Energi International Tbk	MEDC	Pertambangan
7	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	Pertambangan
8	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	Pertambangan
9	Timah Tbk	TINS	Pertambangan
10	United Tractors Tbk	UNTR	Transportasi

Sumber : olahan penulis



## 1.5 Metodologi Penelitian

### 1.5.1 Metodologi

Penelitian ini menggunakan metodologi data panel dalam menjelaskan hubungan antara *dividend payout ratio* dengan *Net Organizational Capital*. Metode data panel dipilih karena didasarkan kepada kemampuan metode ini dalam menjelaskan perilaku dari setiap unit observasi yang berbeda-beda (Greene, 2003), sehingga dapat diketahui bagaimana perilaku dari tiap-tiap perusahaan yang konsisten membayarkan dividen selama empat tahun berturut-turut yang kemungkinan berbeda satu sama lain.

### 1.5.2 Model dan Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, akan digunakan persamaan regresi berikut ini untuk menguji hipotesis mengenai hubungan antara NOC dengan tingkat pembayaran dividen.

$$DPR_{it} = \beta_0 + \beta_1 FS_{it} + \beta_2 LSALES_{it} + \beta_3 CSHR_{it} + \beta_4 FCF_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1.1)$$

Dimana,

$DPR_{it}$  = *dividend payout ratio* untuk perusahaan i pada tahun t

$FS_{it}$  = pengukuran *focus of the firm* perusahaan i pada tahun t

$LSALES_{it}$  = logaritma tingkat penjualan perusahaan i pada tahun t

$CSHR_{it}$  = jumlah pemegang saham biasa untuk perusahaan i tahun t

$FCF_{it}$  = arus kas bebas perusahaan i pada tahun t

$GROW_{it}$  = tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan i pada tahun t

*Dividend payout ratio* merupakan variabel bebas yang diukur pada basis tahunan. Variabel-variabel terikat dalam persamaan tersebut masing – masing akan dijelaskan sebagai berikut.

#### 1. Variabel NOC

Variabel NOC ditunjukkan oleh FS (*measure of the focus*) perusahaan. Pengukuran NOC sulit dilakukan secara langsung. Akan tetapi *spillover* dapat menjadi sebuah pendekatan dalam mengukur tingkat NOC. Efek *spillover* sebagai pengukur NOC didasarkan kepada ide mengenai focus perusahaan (Comment dan Jarrell, 1991) yang mengukur konsentrasi perusahaan di dalam bisnis intinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Comment dan Jarrell, maka pengukuran fokus perusahaan dilakukan dengan menggunakan proporsi maksimum dari penjualan perusahaan dari suatu lini bisnis perusahaan tersebut.

$$FS_{it} = \frac{\sum_{j=1}^{N_{it}} S_{jit}}{S_{it}} \quad (1.2)$$

Dimana,

$N_{it}$  = jumlah lini bisnis perusahaan i pada tahun t

$S_{jit}$  = penjualan dari lini bisnis j perusahaan i pada tahun t

$S_{it}$  = total penjualan perusahaan i pada tahun t

Perusahaan yang fokusnya lebih sedikit adalah perusahaan yang terdiversifikasi ke dalam lini bisnis yang lebih banyak dan akan memiliki efek *spillover* yang lebih sedikit. Efek *spillover* yang rendah akan mengakibatkan NOC yang lebih rendah karena kegagalan memenuhi tuntutan implisit akan menjadi kurang berbahaya bagi perusahaan yang fokusnya lebih sedikit. Jadi, ketika fokus perusahaan meningkat, maka NOC juga meningkat. Hal ini

menyebabkan pengurangan tingkat pembayaran dividen untuk perusahaan yang lebih fokus.

## 2. Variabel Ukuran Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Lloyd, Jahera, dan Page (1985) dan Vogt (1994) mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen perusahaan. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung lebih matang sehingga memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal yang dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan internal dan memungkinkan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Pendekatan dalam pengukuran ukuran perusahaan yang digunakan adalah logaritma natural dari penjualan perusahaan. Logaritma natural dari penjualan dapat mengoreksi efek ukuran dengan mengolah variasi dalam bentuk persentase daripada variasi dalam bentuk numerikal.

## 3. Variabel Biaya Agensi

Pengukuran biaya agensi dilakukan dengan menggunakan dua pengukuran. Pengukuran pertama adalah pengawasan manajer oleh pemegang saham. Ketika kepemilikan perusahaan tersebar ke banyak pemegang saham maka pengawasan oleh para pemegang saham menjadi aktivitas yang mahal biayanya. Sehingga, perusahaan yang kurang terkonsentrasi menciptakan biaya agensi yang lebih tinggi dan mengakibatkan meningkatnya kebutuhan untuk mengurangi biaya agensi tersebut yaitu dengan tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi. Proksi untuk pengukuran ini adalah jumlah pemegang saham biasa perusahaan. Ukuran perusahaan berhubungan dengan jumlah pemegang saham.

Pengukuran biaya agensi yang kedua adalah dengan menggunakan free cash flow (FCF) perusahaan. Jensen (1986) mendefinisikan (FCF)

sebagai arus kas yang merupakan kelebihan dari penggunaan dana yang dibutuhkan untuk membiayai semua proyek yang NPV-nya positif setelah proyek tersebut didiskontokan pada biaya modal. Perusahaan dengan kesempatan tumbuh yang bermacam-macam akan memiliki FCF yang lebih rendah yang berarti bahwa biaya agensi akan lebih rendah pula dan kebutuhan akan pembayaran dividen untuk mengurangi biaya agensi akan berkurang. Pengukuran FCF yang digunakan dalam penelitian ini dikembangkan dari studi Crutchley (1987) mengenai kebijakan dividen sebagai bagian dari pengambilan keputusan manajerial. FCF dihitung sebagai berikut.

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{net income} + \text{depreciation} + \text{interest expense} - \text{capital expenditure}}{\text{Total Assets}} \quad (1.3)$$

#### 4. Variabel Biaya Transaksi

Menurut Rozeff (1982), tingkat pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi biaya agensi modal akan tetapi meningkatkan biaya transaksi terkait dengan pembiayaan eksternal. Perusahaan yang mengalami atau mengharapkan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang rendah untuk menghindari biaya dari pembiayaan eksternal.

Pendekatan yang digunakan dalam mengukur biaya transaksi berdasarkan model Barton, Hill, dan Sundaram (1989) adalah dengan menggunakan variabel pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam pendapatan mengakibatkan kebutuhan akan tambahan pembiayaan. Jadi, peneliti menggunakan variabel tingkat pertumbuhan penjualan sebagai proksi untuk biaya transaksi.

### 1.5.3 Hipotesis Penelitian

Terdapat lima hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini. Hipotesis-hipotesisnya adalah sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>** : *focus of the firm* secara negatif dan signifikan mempengaruhi *dividend-payout ratio*

**H<sub>2</sub>** : tingkat penjualan secara positif dan signifikan mempengaruhi *dividend-payout ratio*

**H<sub>3</sub>** : jumlah pemegang saham biasa secara positif dan signifikan mempengaruhi *dividend-payout ratio*

**H<sub>4</sub>** : arus kas bebas secara positif dan signifikan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

**H<sub>5</sub>** : tingkat pertumbuhan penjualan secara negatif dan signifikan mempengaruhi *dividend payout ratio*.

**Tabel 1.3 Tanda yang Diekspektasikan dari Variabel – Variabel pada Model Empiris**

Koefisien	Variabel	<i>Expected Sign</i>	<i>Proxy for</i>
$\beta_1$	FS	Negatif	NOC
$\beta_2$	LSALES	Positif	Ukuran Perusahaan
$\beta_3$	CSHR	Positif	Biaya Agensi
$\beta_4$	FCF	Positif	Biaya Agensi
$\beta_5$	GROW	Negatif	Biaya Agensi

Sumber : Holder, dkk (1998)

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Penulisan penelitian ini akan memiliki sistematika sebagai berikut.

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pendahuluan berisi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, ruang lingkup penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini meliputi tinjauan literatur mengenai teori-teori dan konsep-konsep serta penelitian – penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen perusahaan dan keputusan investasinya.

### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini meliputi deskripsi data dan metode yang digunakan dalam pengolahan data serta menjabarkan persamaan yang digunakan dalam memodelkan hubungan yang diteliti.

### **BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN PENELITIAN**

Bab ini berisi mengenai hasil pengolahan data, analisis, serta interpretasi dari output yang telah dihasilkan.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab Penutup akan meliputi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan serta saran yang diberikan penulis terhadap penelitian yang akan dilanjutkan sebelumnya yang dapat diharapkan berguna untuk penelitian yang lebih baik.