

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa teori yang mengemukakan mengenai pentingnya pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Keagenan dapat dikatakan seperti kerjasama antara manajer dengan investor. *Principal* adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan (Novianti dan Lailatul, 2017). *Principal* berharap dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tinggi sedangkan *agent* berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena *agent* ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi (Putri, 2017). Masalah keagenan dalam suatu perusahaan terkait dengan kebijakan dividen yang dikeluarkan. Masalah keagenan terjadi ketika para pemegang saham lebih tertarik untuk memaksimalkan kekayaannya, sedangkan pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan, Sudana (2009:11) dalam Ismiati dan Tri (2017).

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Spence (1933). Teori sinyal melibatkan dua pihak yaitu pihak dalam seperti manajemen dan pihak luar

seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal. Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) didasarkan atas adanya *asymetris information* antara pihak manajemen yang memiliki informasi lebih lengkap daripada investor. Kebijakan dividen merupakan sinyal yang dilakukan oleh pihak manajemen kepada investor bahwa badan usaha sedang dalam kondisi baik. Apabila terjadi peningkatann dividen akan dianggap sebagai suatu sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan saham yang negatif (Hardi dan Rina, 2018).

3. *Bird-in-Hand Dividend Theory*

Gordon dan Lintner mengemukakan bahwa berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan jika dividen yang dibagikan perusahaan dalam jumlah yang turun, maka harga pasar saham perusahaan akan semakin rendah. Hal tersebut terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor lebih menghargai pendapatan yang bersumber dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen berisiko lebih kecil dibandingkan *capital gain* (Widiyanto dan Anggi, 2018).

4. Kebijakan Dividen

Menurut Horne dan John (2005:270) kebijakan dividen merupakan penentuan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Kebijakan dividen bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menahan laba dalam jumlah yang besar maka, pembayaran dividen akan lebih sedikit.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan perusahaan yang berhubungan dengan pembayaran dividen, perusahaan menentukan besarnya dividen yang akan dibagi kepada investor dan besarnya laba yang akan ditahan untuk kepentingan perusahaan (Novianti dan Lailatul, 2017).

Kebijakan dividen bagian dari keputusan manajemen perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan guna meningkatkan nilai perusahaan (Thaib dan Rita, 2015).

5. Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Abdul (2016:177) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA dapat menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan.

Kemudian menurut Ginting (2018) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari kegiatan operasionalnya. Bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena, melalui profitabilitas yang dihasilkan perusahaan investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Rais dan Hendra, 2017).

6. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang Kieso et al (2007:96). Menurut Purwanto (2019) kebijakan hutang adalah kebijakan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang.

Kebijakan hutang suatu perusahaan merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk di jadikan modal dalam rangka mendanai perusahaan (Thaib dan Rita, 2015).

7. Likuiditas

Definisi menurut Kariyoto (2017:189) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada waktu di tagih. Menurut Putri dan Andayani (2017) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya.

Menurut Sari dan Luh (2015) Tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan kondisi perusahaan yang baik karena perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya.

8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi pemerintah atau swasta. Kepemilikan institusi dapat meliputi kepemilikan oleh perusahaan asuransi, keuangan, atau perusahaan non keuangan baik oleh lembaga dalam negeri atau asing Rahmawati (2017:64).

Menurut Novianti dan Lailatul (2017) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam persentase. Adanya kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen di perusahaan (Thaib dan Rita, 2015).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ismiati dan Tri (2017) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kepemilikan Institusional X ₃ : Kebijakan Hutang Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen X ₂ : Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₃ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
2	Prima dkk (2018) Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Kebijakan Hutang X ₂ : Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen X ₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
3	Silaban dan Ni Ketut (2016) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Struktur Kepemilikan X ₃ : Pertumbuhan Perusahaan X ₄ : Efektivitas Usaha Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen X ₂ : Struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen X ₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen X ₄ : Efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

4	Pramaswari (2018) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Kesempatan Investasi Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen X ₂ : Kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₃ : Kesempatan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
5	Winna dan Hendang (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Likuiditas X ₃ : Kebijakan Hutang Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
6	Yudiana dan I Ketut (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : <i>Leverage</i> X ₃ : <i>Investment Opportunity Set</i> X ₄ : Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, X ₂ : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, X ₃ : <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, X ₄ : Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

7	Fatmawati, Rois dan Afi (2020) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan Institusional X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Kebijakan Hutang X ₄ : Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen X ₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. X ₃ : Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. X ₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen.
8	Hardi dan Rina (2018) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Pertumbuhan Aset Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : Pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
9	Novianti dan Lailatul (2017) Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth</i> , Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : <i>Growth</i> X ₃ : Kebijakan Hutang X ₄ : Kepemilikan Institusional Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₂ : <i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen X ₃ : Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₄ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

10	Purwanto (2019) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kebijakan Hutang X ₃ : Likuiditas X ₄ : Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₂ : Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen X ₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
11	Tarmizi dan Tia (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Free Cash Flow</i> Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur <i>Go Public</i> Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010 – 2013)	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kepemilikan Institusional X ₃ : <i>Free Cash Flow</i> X ₄ : Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. X ₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen X ₃ : <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen X ₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

12	Sutanto, dkk (2017) Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Property, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015	X ₁ : Kepemilikan Institusional X ₂ : Kepemilikan Manajerial X ₃ : <i>Free Cash Flow</i> X ₄ : Pertumbuhan X ₅ : Utang X ₆ : Ukuran Perusahaan X ₇ : Profitabilitas X ₈ : Volatilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen X ₄ : Pertumbuhan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₅ : Utang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen X ₆ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₇ : Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₈ : Volatilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
13	Indriani (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	X ₁ : Kepemilikan Manajerial X ₂ : Kinerja Keuangan Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, X ₂ : Kinerja keuangan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

Lanjutan tabel 2.1

14	Sari dan Ni Putu (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Likuiditas X ₃ : Tingkat Pertumbuhan Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : Tingkat Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen
15	Sari dan Luh (2015) Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei	X ₁ : Likuiditas X ₂ : <i>Leverage</i> X ₃ : Pertumbuhan Perusahaan X ₄ : Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₄ : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Y: Kebijakan Dividen
16	Monika dan Luh (2018) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	X ₁ : Likuiditas X ₂ : Profitabilitas X ₃ : <i>Leverage</i> Y: Kebijakan Dividen	X ₁ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₂ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen X ₃ : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

C. Kerangka Pemikiran

Kebijakan Dividen adalah salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi yang berupa masalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Ismiati dan Tri, 2017). Apabila perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan, dimana hal tersebut akan mengurangi sumber dana intern yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan jika perusahaan tidak membagikan laba sebagai dividen maka akan memperbesar sumber dana intern perusahaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Anggapan ini disebabkan karena adanya *asymmetric information* antara manajemen dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan Hardi dan Rina (2018)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada satu periode tertentu. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting bagi para pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif kepada para pemegang.

Menurut Yudiana dan I ketut (2016) semakin besar profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada para investor atau pemegang saham.

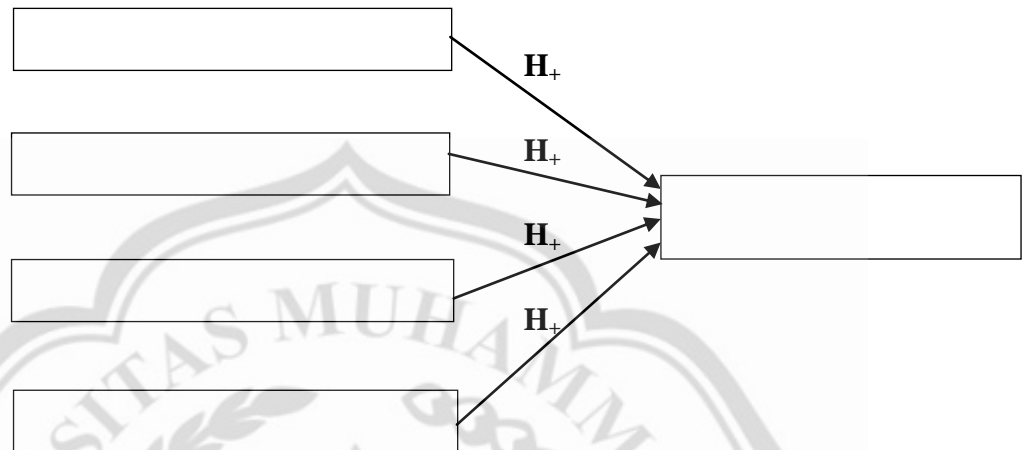
Kebijakan Hutang adalah suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan penggunaan sumber dana yang berasal dari hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Pembayaran dividen yang lebih besar dapat meningkatkan kesempatan perusahaan dalam memperbesar modal yang bersumber dari eksternal (Hardi dan Rina, 2018). Jensen dan Meckling (1976) membedakan biaya keagenan menjadi dua jenis, yaitu: pertama, *agency cost of debt* yaitu biaya yang muncul akibat adanya peningkatan utang. Biaya ini meliputi pengeluaran untuk pengawasan dan pengendalian sebagai konsekuensi dari penggunaan fleksibilitas operasi dan investasi. Dengan adanya utang, *debt holder* punya hak atas laba badan usaha sementara manajer memiliki kendali untuk menentukan profit, risiko melalui aliran kas. Kedua, *Agency cost of equity* yaitu bila keagenan yang terjadi dari sisi pemegang saham. Biaya ini akan meningkat ketika ekuitas dari pihak luar meningkat sehingga ada *trade-off* antara keinginan untuk mengurangi *agency cost of debt* dan kebutuhan untuk mengurangi *agency cost of outsider equity* Sutanto dkk (2017).

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Isyarat atau *sinyal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan

(Bringham and Houston, 2001). Hubungan antara teori *signal* dengan *current ratio* yaitu apabila nilai dari *current ratio* meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi angka *current ratio* maka semakin baik reputasi perusahaan, dan akan membuat harga saham meningkat yang nantinya secara tidak langsung akan meningkatkan *return* saham.

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan yaitu pihak institusi atas saham perusahaan yang beredar. Dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi maka akan terhindar dari perilaku oportunistik manajer dikarenakan pihak institusi melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Berdasarkan teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976) apabila kepemilikan saham di suatu perusahaan mayoritas dikuasai oleh institusi maka penggunaan dividen sebagai sarana monitoring akan berkurang, sehingga kepemilikan saham institusi memberikan peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja insider perusahaan dan meningkatkan keuntungan, sehingga berdampak pada peningkatan *dividend payout ratio*. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan Ismiati dan Tri (2017).

Gambar 2.1 Model Penelitian



D. Hipotesis

Berdasarkan model penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap pembagian dividen yang semakin besar. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fatmawati dkk (2020), Yudiana dan I Ketut (2016), Silaban dan Ni Ketut (2016) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan besarnya hutang untuk membiayai perusahaan. Kebijakan hutang berhubungan dengan keputusan manajemen dalam memutuskan pembiayaan yang berasal dari pihak luar untuk mendanai operasional perusahaan, Prima dkk (2018). Pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan kesempatan perusahaan dalam memperbesar modal yang bersumber dari eksternal. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardi dan Rina (2018) dan Prima dkk (2018) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Winna dan Hendang (2019) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sari dan Ni Putu (2019) likuiditas perusahaan sering dijadikan sebagai alat prediksi untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi para investor. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar tingkat

kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham Sari dan Luh (2015). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Luh (2015), Monika dan Luh (2018), Sari dan Ni Putu (2019) menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

4. Pengaruh Kepemilikan Instirusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan sejumlah saham yang dimiliki oleh pihak eksternal yaitu institusi. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajerial perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan pembayaran dividen, Sutanto, dkk (2017). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan Lailatul (2017) dan Tarmizi dan Tia (2016) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Sutanto dkk (2017) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen