

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, biasanya dalam bentuk tunai. Laba ditahan (*retained earning*) adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan. Pembagian dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kepada perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. (Muhammad dan Jamil,2015)

Menurut Fahmi (2012:83), dividen adalah: “ *the distribution of current of accumulated earning to shareholders of corporation pro rate based on the number of share owned*” (Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang

Saham (RUPS)). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode yang diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan berkewajiban menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan untuk membayar dividen.

c. Bentuk Pembayaran Dividen

Menurut Fahmi (2015:83) bentuk pembayaran dividen antara lain

:

- 1) Dividen Tunai (*cash dividend*), yaitu diumumkan dan dibayar secara reguler dari dana yang tersedia secara hukum.

- 2) Dividen Barang (*property dividend*), yaitu distribusi pendapatan dalam bentuk properti.
- 3) Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu distribusi aset modal kepada pemegang saham adalah dirujuk ke dividen sebagai likuidasi.
- 4) Dividen Saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu.

d. Teori Kebijakan Dividen

Teori Kebijakan Dividen Menurut preferensi investor ada lima teori yang mendasari kebijakan dividen, yaitu:

1) Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menurut Jensen dan Meckling 1976, menggambarkan pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen yang menjalankan perusahaan sebagai agen. Hubungan agen dan *principal* mengakibatkan dua permasalahan yaitu ; pertama, terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat adanya ketidaksamaan tujuan antara agen yang *principal*. Kedua, terjadi asimetri informasi, dimana manajemen sebagai agen memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan dari pada *principal*.

2) Signaling Theory

Teori sinyal atau *signaling theory* (Spence, 1973) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa

informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Menurut beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan keuntungan yang dibagikan kepada para investor yang diberikan oleh perusahaan dan berasal dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Menurut Gumanti (2013:22), kebijakan dividen dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share* (Dividen Tahun Per Saham)

EPS : *Earning Per Share* (Harga Per Lembar Saham)

2. Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk presentase (Bernandhi,2013).

Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak *manager*. Menurut Bernandhi (2013), kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap para manajer. Karena manajer tidak lagi bertindak untuk kepentingan investor, tetapi bertindak untuk kepentingan pribadinya sendiri.

Dengan bertambahnya pengeluaran biaya yang dilakukan oleh *manager*, maka akan bertambah pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut berdampak pada penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Oleh karena tingginya kepemilikan institusional dapat menekan biaya yang tidak diperlukan. Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Kepemilikan intitusional merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak insitusi maupun perusahaan lain.

Menurut Dewi (2012), kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

4. Kepemilikan Publik

Kepemilikan Publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak luar atau pihak minoritas (Feriantina,2012). Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan maka akan diperlukan pendanaan yang diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal yaitu dengan menjual sahamnya ke luar atau publik.

Adanya konsentrasi kepemilikan luar menimbulkan pengaruh dari pihak luar sehingga mengubah pengelolaan perusahaan yang semula berjalan sesuai keinginan perusahaan itu sendiri menjadi memiliki keterbatasan. Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Kepemilikan publik merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor umum diluar perusahaan dan bukan dari institusi. Menurut Hilmi dan Ali,2012, kepemilikan publik dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{jumlah saham dimiliki pihak publik}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

5. Jaminan Aset

Jaminan merupakan istilah umum yang sering berarti surat berharga yang dijadikan jaminan untuk pembayaran utang. Istilah Jaminan juga digunakan untuk aset tetap yang dijaminan untuk utang (Ross et al.,2015, p.179), sehingga juga disebut Jaminan Aset , yaitu besarnya aktiva yang dijaminan oleh kreditur untuk menjamin pinjaman perusahaan. Sesuai

dengan PSAK No. 16 (2014), aktiva tetap dapat berupa tanah, bangunan, mesin, dan kendaraan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun. Riyanto (2011, p.217) mengungkapkan bahwa Jaminan menunjukkan besar aktiva yang akan diikatkan sebagai jaminan atas kredit yang diberikan oleh bank. Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Jaminan asset merupakan besarnya asset yang dijaminan untuk kredit yang diberikan oleh bank. Jaminan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Jaminan Aset} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

6. Dewan Komisaris Independen

Dalam menilai komposisi dewan komisaris independen dilakukan dengan cara melihat berapa banyak jumlah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dibandingkan dengan total keseluruhan jumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan (Jao dan Pagalung, 2011). Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independent yang dimiliki perusahaan dalam susunan dewan komisaris Adapun rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{dewan komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisari Independen}}{\text{Total Keseluruhan Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

7. Profitabilitas

Untuk melakukan analisis profitabilitas yang merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan, diperlukan angka-angka indikator. Analisis profitabilitas dapat diukur

melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan dividen yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan. Menurut Kasmir (2013:196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Berdasarkan *literature* diatas maka dapat disimpulkan bahwa, Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:202), rasio profitabilitas dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

B. Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian terdahulu yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang digunakan sebagai perbandingan dan referensi dalam penelitian ini, antara lain :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	PENULIS, TAHUN	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1.	Hasrul Siregar dan Yusdiana (2014)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
2.	Evi Sumartha (2016)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
3.	Ni Wayan Yunisari dan Ni Made Dwi Ratnadi (2019)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
4.	Ni Nyoman Opi Widiari dan I Wayan Putra (2017)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

5.	Ariski Novianto (2017)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Variable Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
6.	Ni Komang Ayu Purnama Sari dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2016)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
7.	Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawanti (2016)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Variabel Terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
8.	I Gede Yoga Yudiana dan I Ketut Yadyana (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
9.	Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015)	Variable bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

10.	Syahid Haryo Bhismono Aji dan Majidah (2018)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Publik berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
11.	Putu Anom Mahadwartha (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Jaminan Aset Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Publik berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 3. Jaminan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
12.	Doni Kasmon, Hasan Basri, M. Shabri Abd. Majid (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
13.	Bella Novianti Rais dan Hendra F. Santoso (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

14.	Edi Wijayanto dan Anggi Navulani Putri (2018)	Variabel Bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
15.	Siti Riyadhoh, Rita Andini, Patricia Diana Paramita (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
16.	Ida Putri Damayanti (2015)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 3. Kepemilikan Publik berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
17.	Febrianto Frans Deni, Siti Aisjah, dan Atin Djazuli (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

18.	Rosmiati Tarmizi dan Tia Agnes (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional,Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
19.	Sonti Paulina dan Donalson Silalahi (2015)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen.
20.	Saut Purba dan Donalson Silalahi (2015)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional,Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
21.	Grevia Violetta Mangasih dan Nadia Asandimitra (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial,Kepemilikan Institusional,Kepemilikan Publik,Jaminan Aset,Dewan Komisaris Independen Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

			<ul style="list-style-type: none"> 3. Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 4. Jaminan Aset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 5. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
22.	Paramita Vidia dan Ni Putu Ayu Damayanti (2016)	<p>Variabel bebas (X) :Kepemilikan Publik, Jaminan Aset, Profitabilitas</p> <p>Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen</p>	<ul style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Jaminan Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
23.	Johan Susanto (2017)	<p>Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas</p> <p>Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen</p>	<ul style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
24.	Joni Hendra (2017)	<p>Variabel bebas (X) :Jaminan Aset</p> <p>Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen</p>	<ul style="list-style-type: none"> 1. Jaminan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

25.	Adevi Ferlianto, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan Dividen.
26.	Nur Sobah Khoirenan, Abd. Kodir Djaelani dan Achmad Agus Priyono (2017)	Variabel bebas (X) :Jaminan Aset Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Jaminan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
27.	Sandra Hadi Putra, Asmaul Husna dan Inge Lengga Sari Munthe (2018)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
28.	Basil Al-Najjar dan Erhan Kilincarslan (2016)	Variabel bebas (X) Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
29.	Cut Bella Paramitha dan Muhammad Arfan (2016)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
30.	Citra Aprilian Putri (2017)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
31.	Stevanius Steven Yap (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
32.	Vashti Ines Irwan Handojo (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

33.	Rosnida Siregar (2018)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
34.	Agung Dharmawan Buchdadi, Valdi Hadistira dan Destria Kurnianti (2018)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional,Dewan Komisaris Independen Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
35.	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
36.	I Kadek Desi Darmayanti dan I Ketut Mustanda (2016)	Variabel bebas (X) : Jaminan Aset Variabel terikat (Y) : Kebijakan Dividen	1. Jaminan Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
37.	Stephani Gunawan dan Widjaja Djohan (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
38.	Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2018)	Variabel bebas (X): Kepemilikan Manajerial Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
39.	Loh Wenny Setiawati dan Lusiana Yesisca (2016)	Variabel bebas (X) :Jaminan Aset Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Jaminan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
40.	Nicken Destriana (2016)	Variabel bebas (X) :Jaminan Aset Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Jaminan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

41.	Andri Setiawan, Nik Amah dan Maya Novitasari (2019)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
42.	Argamaya dan Alifa Agustiana Putri (2016)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas, Jaminan Aset Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Jaminan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
43.	Della Setyowati, Ronny M Mardani, dan Budi Wahono (2017)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
44.	Yudha Atmoko, F. Defung dan Irsan Tricahyadinata (2017)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
45.	M. Rizky Ardiansyah, Abd. Kodir Djaelani dan Afi Rachmat Slamet (2017)	Variabel bebas (X) :Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
46.	Latifah Darmawati dan Vaya Juliana Dillak (2018)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
47.	Dea Maulida dan Dini Wahjoe Hapsari (2018)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
48.	Bella Ayuningthias dan Hendratno (2019)	Variabel bebas (X) :Profitabilitas Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

49.	Alvin Akbar Pratama (2016)	<p>Variabel bebas (X) :Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen</p> <p>Variabel terikat (Y) :Kebijakan Dividen</p>	<p>1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>3. Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p>
-----	----------------------------	--	--

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut *Agency Theory* (Jensen dan Meckling:1976), mengatakan bahwa kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan principal. Hal tersebut menimbulkan konflik antara agen dengan principal yang disebut dengan konflik keagenan. Keberadaan investor manajerial dapat digunakan untuk mengatasi masalah perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen karena mampu melakukan pengawasan terhadap tindakan manajer agar sesuai dan sejalan dengan tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajemen mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau manajemen perusahaan tersebut berperan ganda sebagai manajemen sekaligus pemegang saham di perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang diambil.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Hasrul (2014); Ni Wayan (2019); Ariski (2017); I Gede (2016); Doni (2016); Bella (2017); Siti (2016); Johan (2017); Saut (2015) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Ni Komang (2016); Jorenza (2016); Edi (2017); Alvin (2016) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Evi (2016); Dame (2016); Ida (2015); Stephani (2017) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ni Nyoman (2017); Sonti (2015); Agus (2018); Putu (2016); Febrianto (2016); Rosmiati (2016); Grevia (2017) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Dalam *Agency Theory* (Jensen dan Meckling:1976), mengatakan bahwa kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan principal. Hal tersebut menimbulkan konflik antara agen dengan principal yang disebut dengan konflik keagenan. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Jadi, semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan akan mengurangi biaya keagenan, sehingga perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang lebih rendah. (Warapsari dan Suaryana,2016).

Hal ini didukung oleh penelitian Hasrul (2014); Bella (2017); Cut (2016); Stevanus (2017); Alvin (2016); Ni komang (2016); Adevi (2017) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Vashti (2017) kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ni Nyoan (2017); Doni (2016); Sandra (2018); Basil (2016); Agung (2018); M. Rizky (2017); Evi (2016); Siti (2016); Ida (2016); Sonti (2015); Grevia (2017) kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Saut (2015); Johan (2017); Syahid (2018); Febrianto (2016); Rosmiati (2016) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen

Dalam *Agency Theory* (Jensen dan Meckling, 1976), mengatakan bahwa kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan principal. Hal tersebut menimbulkan konflik antara agen dengan principal yang disebut dengan konflik keagenan. Jumlah saham yang semakin menyebar akan mengakibatkan kekuatan pemegang saham untuk mengontrol manajemen menjadi lebih rendah. Kepemilikan publik yang besar akan menimbulkan biaya keagenan yang besar karena ketika kepemilikan saham ini menyebar, maka pemegang saham akan sulit dalam mengawasi perusahaan. Semakin menyebar jumlah saham maka semakin besar pula perbedaan kepentingan para pemegang saham.

Hal ini didukung oleh penelitian Putu (2016) kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Paramita (2016); Ida (2015) kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Grevia (2017) kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Jaminan Aset terhadap Kebijakan Dividen

Dalam *Agency Theory* (Jensen dan Meckling,1976), mengatakan bahwa kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan principal. Hal tersebut menimbulkan konflik antara agen dengan principal yang disebut dengan konflik keagenan. Semakin besar aset yang dijaminakan oleh investor kepada perusahaan maka akan mempengaruhi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dan mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan kepada investor.

Didukung oleh penelitian Putu (2016), Joni (2017); Argamaya (2016); Paramita (2016) jaminan aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Nur (2017); Niken (2016), Loh Wenny (2016); Nicken (2016) jaminan aset tidak berpengaruh dalam kebijakan dividen. Penelitian I Kadek (2016); Ni Kadek (2016); Grevia (2017) jaminan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen

Dalam *Agency Theory* (Jensen dan Meckling,1976), mengatakan bahwa kepentingan agen akan berbeda dengan kepentingan principal. Hal

tersebut menimbulkan konflik antara agen dengan principal yang disebut dengan konflik keagenan. Dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan pihak manajemen.

Didukung oleh penelitian Grevia (2017); Agung (2018) dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Alvin (2016) dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

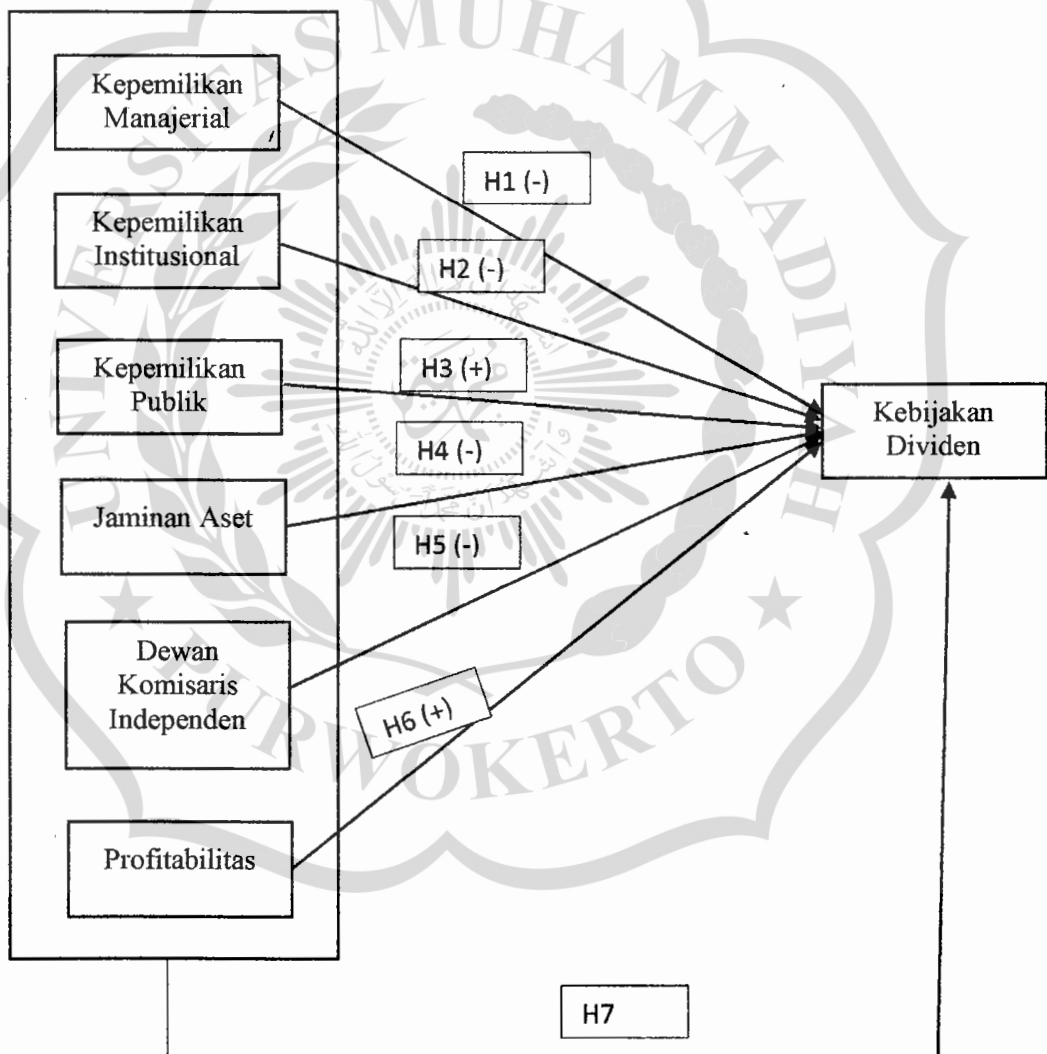
6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Dalam *dividend signaling theory* (Manggison,2010:493) dapat menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan pertanda bahwa perusahaan mempunyai prediksi potensi arus kas yang tinggi di masa depan. Profitabilitas yang tinggi sangat mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi akan membagikan dividen yang tinggi.

Hal ini didukung oleh penelitian Hasrul (2014); Paramita (2016); Yudha (2017); Bella (2018) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ni Wayan (2019); Dame (2016); I Gede (2016); Febrianto (2016); Rosmiati (2016); Argamaya (2016); Della (2017); Johan (2017); Dea (2018); M. Rizky (2017) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ariski (2017); Andri (2019) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ni Komang (2016); Bella

(2017); Saut (2015); Rosnida (2018); Komang (2016); Latifah (2018); Jorenza (2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Edi (2018); Citra (2017); Vashti (2017) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berikut kerangka penelitian dalam penelitian ini :



Grafik 2.2
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. Kepemilikan Publik berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
4. Jaminan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen
5. Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen
6. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
7. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, jaminan aset, dewan komisaris independen dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.