

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

A. Teori Keagenan

Teori Keagenan dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976). Menurut Hanafi dan Halim (2016) Teori ini menjelaskan hubungan antara principal dengan agen. Hubungan principal dan agen sebagai kontrak dimana principal melibatkan agent untuk melakukan sesuatu atas nama mereka yang melibatkan pelimpahan wewenang pengambilan keputusan kepada agent. Hubungan mereka berdua disebut sebagai *agency relationship*. Wewenang dan tanggung jawab manajer yang diberikan oleh pemegang saham untuk mengelola badan usaha, membuat keputusan investasi, pembiayaan, pemanfaatan sumber daya yang tersedia demi kesejahteraan pemegang saham seringkali memunculkan perbedaan kepentingan. Masalah agensi muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Perbedaan kepentingan seringkali memunculkan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan adalah potensi konflik antara (1) pemilik (diluar pemegang saham) atau (2) pemegang saham dan kreditur (Weston dan Brigham, 1992).

Berdasarkan teori agensi, konflik keagenan dalam suatu perusahaan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan dalam penggunaan laba

perusahaan. Manajer perusahaan mempunyai kemampuan untuk mengalihkan sumber dana perusahaan untuk aktivitas yang menguntungkan dirinya sendiri namun bukan untuk pemegang saham (Jensen, 1986).

Salah satu solusi yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik keagenan yaitu melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi salah satu bahan pertimbangan yang penting untuk berinvestasi di perusahaan. Pembayaran dividen yang lebih tinggi pada suatu perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan mendorong manajer untuk mencari dana melalui sumberdana eksternal dalam pembiayaan perusahaan (Firth *et al.* 2016).

2. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional diartikan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi. Investor institusional merupakan investor yang dimiliki oleh institusi seperti lembaga seperti asuransi, bank, dana pensiunan dan institusi lainnya (Edison, 2017). Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas kinerja manajemen dari pihak luar, porsi kepemilikan institusional akan berdampak positif karena adanya informasi asimetri dapat diminimalkan. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Menurut Kurniawati, (2015) Dimana semakin terkonsentrasi pada pemilik saham maka pengawasan yang dilakukan para pemilik

terhadap manajemen semakin efektif. Berdasarkan teori agensi masalah agensi sering muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dan agent, adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga akan dapat mengurangi masalah keagenan (Rais dan Santoso, 2017).

Menurut Rais dan Santoso (2017), semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi tersebut untuk mengawasi pihak manajemen. Sehingga akan memberi dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan akan berdampak pada kebijakan dividen. Kepemilikan institusional (INST) menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun dan diukur dengan rumus sebagai berikut (Jayanti dan Puspitasari, 2019) :

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Dewan komisaris

Berdasarkan undang-undang Republik Indonesia no. 40 tahun 2007 tentang perseroan pasal 1 nomor 6, dalam Anam, dkk (2020) dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Pengawasan yang efektif yang dilakukan oleh

principal atau pemegang saham terhadap agen sehingga dapat mengurangi biaya agensi dan asimetris informasi (Jensen dan Mecklin, 1976). Berbeda dengan penelitian Hadamean dan Ratmono (2019) dan Marpaung (2019) yang menyatakan bahwa semakin besar atau banyak anggota dewan komisaris maka akan menimbulkan ketidakefektifan. Hal tersebut bisa terjadi karena sulitnya dalam mengkoordinasi kelompok dengan jumlah yang besar. Menurut Hadamean dan Ratmono (2019) dewan komisaris dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DK = \text{jumlah dewan komisaris dalam perusahaan}$$

4. Dewan komisaris independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bukan berasal dari anggota manajemen perusahaan ataupun bukan pemegang saham mayoritas. Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang bukan berasal dari anggota manajemen perusahaan, bukan salah satu pemegang saham mayoritas dan bukan merupakan stakeholder yang memiliki kepentingan atau urusan bisnis dengan perusahaan (Cholifah dan Nuzula, 2018). Dewan komisaris independen yang salah satu tugasnya adalah melindungi pemegang saham minoritas dari pemegang saham mayoritas. Dengan adanya dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan guna mengawasi tindakan manajemen

agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan (Mehdi *et al.* 2017). Menurut Bangun, dkk (2018) dewan komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DKI = \frac{\text{Dewan komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

5. Dewan Direksi

Berdasarkan undang undang Republik Indonesia no.40 tahun 2007 tentang perseroan pasal 1 nomor 5 dewan direksi adalah perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan dan mewakili perseroan, baik didalam pengadilan atau diluar sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (Anam, 2020). Dewan direksi merupakan dewan yang terdiri dari direktur dan dipimpin oleh seorang direktur utama. Dewan direksi bertugas dan bertanggung jawab mengelola perusahaan (Cholifah dan Nuzula, 2018). Dewan direksi menggambarkan maju atau mundurnya sutau perusahaan tertentu.

Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas manajemen perusahaan. Setiap anggota direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi jika dia bersalah atau lalai dalam menjalankan tugasnya. Dewan direksi diharuskan oleh Undang Undang Perseroan Terbatas untuk menjalankan dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab, tugas tugasnya untuk kepentingan perusahaan. Dengan jumlah dewan direksi

yang tepat maka akan dapat meminimalisir masalah komunikasi yang timbul, yang akan berdampak pada perusahaan yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien (Bangun, dkk 2018). Perhitungan variabel ini berdasarkan penelitian Bangun, dkk (2018); Padil dan Adawiyah (2019) yaitu:

DD = jumlah dewan direksi dalam perusahaan

6. Profitabilitas

Menurut Hanafi & Halim (2016) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam satu periode tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan meningkat, maka laba yang dihasilkan juga semakin besar dan kemungkinan akan dibagikan kepada para pemegang saham, dalam bentuk dividen (Kasmir, 2010). Menurut Hanafi & Halim, (2016) profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio:

1. Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang dihasilkan dalam perusahaan. Serta ROA juga

mengukur tentang efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya (Hanafi & Halim, 2016).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Return On Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini juga menunjukkan efisiensi modal sendiri (Hanafi & Halim, 2016).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Laba bersih per lembar saham adalah rasio yang menunjukkan apabila rasio rendah, hal tersebut mencerminkan manajemen belum berhasil dalam memuaskan pemegang saham. Sebaliknya apabila rasio tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat (Hanafi & Halim, 2016).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

4. Profit Margin (Profit Margin On Sales), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan. Cara

untuk mengukur rasio ini yaitu dengan membandingkan anatar laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Hanafi & Halim, 2016).

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah apajak}}{\text{Penjualan}}$$

7. Kebijakan dividen

Menurut Kamaruddin (2004), kebijakan dividen adalah keputusan keuangan dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan manajer keuangan dalam menentukan pembagian dividen dari laba yang didapat oleh perusahaan atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi masa depan (Sartono, 2001). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan. Apabila perusahaan memilih mmebagikan laba kepada investor maka pertumbuhan akan meningkat sehingga menyebabkan dampak negatif terhadap saham perusahaan. Disisi lain apabila perusahaan tidak membagi dividen dan menahannya, maka berdampak pada pasar yang langsung memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang

menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen yang mencerminkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Black, 1976). Jumlah besaran dividen yang diberikan kepada para pemegang saham diputuskan dengan kebijakan dividen perusahaan. Besaran dividend dapat diukur dengan rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio). Menurut (Sartono, 2010) kebijakan dividen dapat dihitung sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Dividen Payout Ratio (DPR). Dividen Poyout Ratio (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen terhadap pendapatan bersih investee. Menurut Brigham dan Houston, (2009) DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

B. Hasil Penelitian terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel X	Variabel Y	Hasil
1.	Rais & Susanto, 2017	X1 :Kepemilikan manajerial, X2:Kepemilikan isntitusal, X4:Profitabilitas, X5: Ukuran perusahaan	Kebijakan dividen	1. Kepemilikan Manajerial, KepemilikanInstitusional,Prof itabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.
2.	Susanto, dkk 2017	X1 :Kepemilikan Institusional, X2:Profitabilitas, X3: Volatilitas	Kebijakan Dividen	1. kepemilikan institusional, profitabilitas, dan volatilitas berpengaruh positif dan signifikan berdampak pada kebijakan dividen. 2. Sedangkan variabel pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan berdampak pada kebijakan dividen. kepemilikan manajerial, arus kas bebas dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3.	Setiyowati & Sari, 2017	X1:Kepemilikan Manajerial, X2:Komite audit, X3:Dewan Komisaris Independen, X4:Kinerja keuangan	Kebijakan Dividen	1. kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan kinerja keuangan terbukti berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden 2. kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap kebijakan deviden

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
4.	Novianti & Amanah, 2017	X1:Profitabilitas, X2:Growth, X3:Kebijakan Hutang, X4:Kepemilikan Institusional	Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. profitabilitas (ROA) dan variabel kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap DPR. Dalam penelitian ini growth berpengaruh negatif terhadap DPR. 2. variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap DPR.
5.	Zahidha, 2017	X1: Profitabilitas X2:Likuiditas, X3:Posisi kas	Kebijakan dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas diproksikan dengan ROA dan likuiditas yang diproksikan curret ratio berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 2. posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6.	Mehdi <i>et al.</i> (2017)	X1:Corporate governance, X2:struktur kepemilikan	Kebijakan dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur dan dewan kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen,
7.	Daadaa & Jouini, 2018	X1: Kepemilikan manajerial, X2:kepemilikan institusional, X3:kepemilikan keluarga		<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
8	Cholifah & Nuzula, 2018	X1 :Dewan komisaris independen X2 : Dewan Direksi X3 :Kepemilikan isntutusional	Kebijakan dividen	<ol style="list-style-type: none"> 1. dewan komisaris independen ,dewan direksi, kepemilikan institusional DER dan DR berpengaruh terhadap DPR.

No	Penulis & Tahun	Variabel independen	Variabel Dependen	Hasil
9.	Subramani am, 2018	X1:Tata kelola perusahaan, X2:struktur dewan,	Kebijakan dividen	1. Tata kelola perusahaan dan struktur dewan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen
10.	Pahi & Yadav, 2018	X1: Dewan Komisaris Independen X2 : Dewan Direksi	Kebijakan Dividen	1. Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi terbukti berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11.	Hadamean & Ratmono, 2019	X1 : Tata Kelola Perusahaan X2: Struktur Kepemilikan X3 : Profitabilitas	Kebijakan Dividen	1. Tata kelola perusahaan seperti proporsi dewan independen dan intensitas rapat tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Struktur kepemilikan seperti institusi kepemilikan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
12.	Padil & Adawiyah, 2019	X1: Jumlah Direksi X2 : Direksi Wanita X3 : Jumlah Direksi Independen	Kebijakan dividen	1. Jumlah direksi, komposisi direksi wanita dan jumlah direksi independen berpengaruh positif signifikan.
13.	Dewi & Ellen, 2019	X1: kepemilikan institusional X2 : Kepemilikan Manajerial X3 : ukuran	Kebijakan dividen	1. Secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, 2. kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap

No	Penulis & Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
		perusahaan		kebijakan dividen , ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
14.	Mardoyon ingrum, 2019	X1 : Firm size X2 : Leverage X3 : Profitabilitas	Kebijakan dividen	1. Firm size berpengaruh secara signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR). Variabel leverage berpengaruh secara signifikan terhadap dividen payout ratio (DPR). Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap (DPR). Variabel firm size, leverage, dan profitabilitas terhadap dividen payout ratio.
15.	Roos & Manalu, 2019	X1 : Kepemilikan manajerial X2 : kepemilikan institusional X3: kesempatan investasi	Kebijakan dividen	1. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
16.	Nabila, 2019	X1 : Keterlibatan Keluarga X2 : Direksi	Kebijakan dividen	1. Keterlibatan keluarga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen , dan direksi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
16.	Anam, 2020	X1 : Dewan Komisaris independen X2 : kepemilikan isntitusional X3 : Dewan Direksi	Kebijakan Dividen	1. Kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
17.	Nur laela, skk 2020	X1 : kepemilikan manajerial X2 : kepemilikan institusional	Kebijakan divdien	1. Profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Sedangkan bagian material, kepemilikan institusional

		X3 : Profitabilitas X4 : leverage X5: likuiditas		dan likuiditas (CR) Tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
--	--	---	--	---

C. Kerangka Pemikiran

Kebijakan Dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan laba. Penurunan nilai investasi dan buruknya tata kelola perusahaan menjadi salah satu masalah yang sering timbul pada suatu perusahaan, sehingga berdampak pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen sangat penting bagi sebuah perusahaan, dimana pembayaran dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan laba ditahan yang merupakan sumber dana internal yang terbesar dan penting bagi pertumbuhan suatu perusahaan. kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan laba bersih yang diberikan kepada pada pemegang dalam bentuk dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali kepada perusahaan sebagai laba ditahan (Black, 1976). Perusahaan memiliki kewajiban dalam menyiapkan dana guna membayarkan dividen tersebut. Pembayaran dividen dan alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Keputusan pembagian jumlah laba diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (Wahyuni & Badera, 2020). Kebijakan Dividen dipengaruhi beberapa faktor.

Faktor Pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu Kepemilikan institusional. Menurut Hery (2017) Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi

keuangan, seperti bank, asuransi dana pensiun dan asset management. Yang mana fungsi kepemilikan institusional ini berperan untuk memonitor manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional maka pengawasan akan meningkat. pengawasan yang dilakukakn institusional sangat bergantung pada investasi yang ditanamkan. Berdasarkan teori agensi masalah agensi sering muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pricipal dan agent, adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manjemen, sehingga akan dapat mengurangi masalah keagenan (Rais dan Santoso, 2017)

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, dewan komisaris. Jumlah keanggotaan dewan komisaris mempengaruhi pengendalian manajemen pengendalian manajemen. Keanggotaan dewan komisaris diIndonesia diatur dalam PJOK No. 33 tahun 2014. Peraturan tersebut menjelaskan kenaggotaan dewan komisaris minimal 2 orang menjadi anggota dewan komisaris. Jumlah maksimal untuk dewan komisaris paling banyak yaitu sejumlah anggota dewan direksi yang ada diperusahaan(Hadamean dan Ratmono, 2019). Berdasarkan teori agensi keanggotaan dewan komisaris menjadi faktor yang mempengaruhi pengendalian manajemen, dimana semakin besar anggota dewan komisaris maka memungkinkan dewan komisaris untuk melakukan spesialisasi. Spesialisasi tersebut dapat mendorong keefektifan dan pengawasan

terhadap kinerja manajemen. Sehingga dapat meminimalisir masalah keagenan mungkin timbul (Klein, 2002).

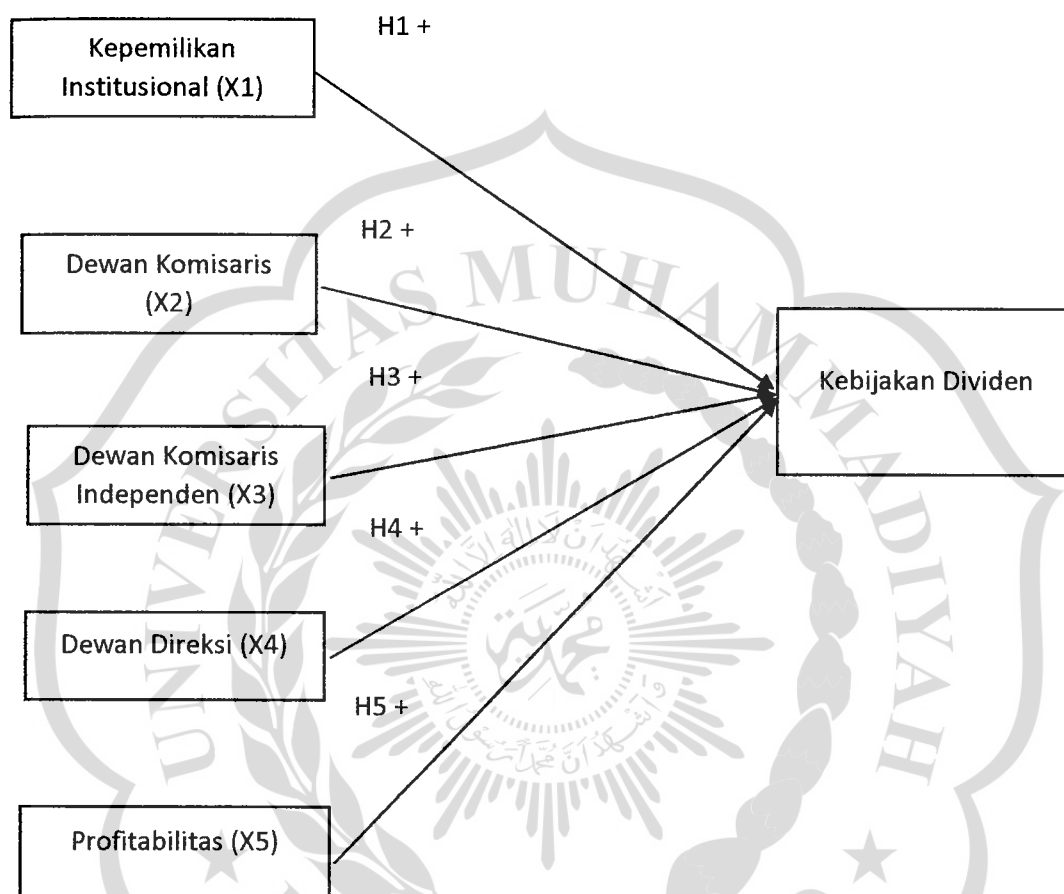
Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah dewan direksi, dimana berdasarkan UU Rebulik Indonesia no.40 thn 2007 tentang perseroan pasal 1 nomor 5 yang menjelaskan dewan direksi merupakan organ perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan. Jumlah dewan direksi sangat berpengaruh terhadap keefektifan suatu perusahaan dalam mengatasi agency konflik. Dimana dengan proporsi dewan komisaris yang tepat maka akan lebih efektif dalam mengatur komunikasi disutu perusahaan. Berdasarkan teori agensi dewan direksi dapat mengurangi biaya agensi dan asimetis informasi, dengan jumlah direksi yang tepat, investee dapat melakukan koordinasi dengan lebih baik dan efektif sehingga akan mengurangi masalah komunikasi dalam investee tersebut, kemudian akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemilik dan mningkatnya kebijakan dividen (Anam, 2020).

Faktor keempat adalah dewan komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris dan bukan anggota manajemen perusahaan, yang bertugas melindungi pemegang saham minoritas dari pemegang saham mayoritas. Komisaris independen menjelaskan pemilik saham secara efektif dan memastikan hak hak mereka dalam perusahaan terutama pemilik saham minoritas. Dewan komisaris independen adalah salah satu mekanisme yang tepat untuk mengawasi proses akuntansi dan dapat

mengurangi terjadinya kecurangan pelaporan keuangan. Serta mengawasi manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai dengan kepentingan pemilik saham yang berupa pemaksimalan laba perusahaan (Mehdi *et al.* 2017). Berdasarkan teori agensi dewan komisaris independen merupakan perangkat pemantau yang efektif sehingga dapat mengatasi masalah agensi, apabila meningkatnya dewan komisaris independen maka akan mendorong investee untuk membayar dividen yang lebih besar. Hal ini berdasarkan dengan meningkatnya dewan komisaris independen maka akan meningkatkan praktek tata kelola perusahaan yang baik dengan tata kelola perusahaan yang baik maka kebijakan dividen akan meningkat (Malvia, dkk 2018).

Faktor kelima adalah profitabilitas, profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan (Nurlaela, dkk 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berdampak pada besaran dividen yang akan diberikan. Yang mana semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula return yang diberikan kepada pemegang saham. Berdasarkan teori keagenan profitabilitas dapat mengatasi masalah keagenan yang mana profitabilitas menjadi gambaran bagi investor, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka laba yang didapatkan juga tinggi dan laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham semakin besar. Semakin besar

laba yang dibagikan kepada para pemegang saham maka semakin besar pula pembayaran dividen yang diberikan (Rais dan Santoso, 2017).



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan dividen

Kepemilikan institusional disebut juga sebagai pemegang saham pada suatu perusahaan, yang terdiri dari perusahaan asuransi, bank,

perusahaan perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi institusi lain yang akan meningkatkan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajer (Sartono, 2019). Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh institusional maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat meminimalisir masalah keagenan. Sesuai dengan *theory agency*, hubungan antara pemegang saham dan manajer digambarkan sebagai hubungan anatar agent dan principal, yang mana masing masing memiliki kepentingan serta memaksimalkan tujuannya. Perusahaan cenderung membayar lebih rendah karena kemungkinan terdapat masalah keagenan relatif kecil, sehingga semakin tinggi *institutional ownership* maka menurunkan *dividen payout ratio* (Novianti dan Amanah, 2017). Hasil penelitian ini didukung oleh Susanto, dkk (2017); Cholifah dan Nuzula (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan divdian.

2. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap kebijakan divdian

Dewan Komisaris menjadi faktor yang paling mempengaruhi pengendalian manajemen. Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa pengawasan akan lebih efektif efektif apabila dilakukan oleh prinsipal terhadap agen yaitu direksi yang mana dapat mengurangi biaya agensi dan asimetri informasi. Klein (2002) mengemukakan bahwa

semakin besar jumlah keanggotaan dewan komisaris maka akan memungkinkan dewan komisaris untuk melakukan spesialisasi. Spesialisasi tersebut dapat meningkatkan keefektifan dan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

H2 : Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Dewan Direksi terhadap kebijakan dividen

Dewan direksi adalah dewan yang terdiri dari beberapa direktur yang dipimpin oleh seorang direktur utama. Dewan direksi sebagai organ perusahaan yang berperan dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan (Cholifah dan Nuzula, 2018). Merujuk pada pernyataan Bangun dkk, (2018) dengan jumlah dewan direksi yang tepat, perusahaan dapat melakukan koordinasi lebih baik dan efektif sehingga dapat mengurangi masalah komunikasi dalam perusahaan tersebut, dan kemudian akan meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham dan meningkatnya kebijakan dividen. Dengan jumlah dewan direksi yang tepat maka dapat meminimalisir masalah komunikasi yang mungkin timbul, dan akan berdampak pada perusahaan dalam menangani *agency conflict*, sehingga akan mempengaruhi kebijakan dividen (Bangun, dkk 2018). Hasil penelitian didukung oleh Bangun dkk. (2018); Yuniarwati dan Santioso (2018); Cholifah dan Nuzula, (2018); Padil dan Adawiyah (2019) menjelaskan bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif

terhadap kebijakan dividen, karena dengan jumlah dewan direksi yang tepat perusahaan dapat melakukan koordinasi yang efektif. Sehingga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatnya kebijakan dividen.

H3 : Dewan direksi berpengaruh positif terhadap perusahaan

4. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap kebijakan dividen

Dewan Komisaris independen berperan sebagai pengawas dalam proses akuntansi. Dimana keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi terjadinya kecurangan pelaporan kecurangan dan mengawasi tindakan manajer agar memberikan kinerja yang optimal. Peningkatan dewan komisaris independen akan mendorong perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar. Hal ini dikarenakan apabila meningkatnya dewan komisaris independen maka akan meningkatkan praktek tata kelola perusahaan yang baik, dengan tata kelola perusahaan yang baik maka akan meningkatkan kebijakan dividen (Malvia, ddk 2018). Penelitian ini didukung oleh Setyowati dan Sari, (2017); Malvia, dkk(2018); Cholifah dan Nuzula, (2018) bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan sehingga mampu mendanai kegiatan investasi perusahaan jangka panjang dan profitabilitas juga mencerminkan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting. Karena profitabilitas menjadi acuan para investor. Yang mana lewat profitabilitas investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Apabila semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah juga dividen yang dapat dibayarkan perusahaan (Novianti dan Amanah, 2017). Penelitian ini didukung oleh Rais dan Santoso (2017); Novianti dan Amanah (2017); Hadamean dan Ratmono (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana profitabilitas sebagai mekanisme tolak ukur yang efektif bagi perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba.

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen