

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajer (agent). Pemilik memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola perusahaan dengan harapan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Namun dalam praktiknya sering muncul konflik karena manajer memiliki kepentingan pribadi yang mungkin tidak sejalan dengan tujuan pemegang saham.

Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, pembayaran dividen dapat menjadi salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan dibagikannya laba kepada pemegang saham, maka kesempatan manajer untuk menggunakan dana perusahaan bagi kepentingan pribadi menjadi lebih kecil. Kepemilikan institusional juga dianggap mampu memperkuat fungsi pengawasan terhadap tindakan manajemen.

2.1.2 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan dan kebijakan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu menghasilkan laba di masa depan.

Profitabilitas yang tinggi, yang tercermin dari rasio ROA, akan memberikan keyakinan kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Oleh

karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar sebagai bentuk sinyal positif kepada pasar.

2.1.3 Teori Residual Dividend

Teori residual dividend menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen setelah seluruh kebutuhan pendanaan investasi yang menguntungkan terpenuhi. Dengan kata lain, dividen dibagikan apabila masih terdapat sisa laba setelah digunakan untuk membiayai proyek-proyek investasi perusahaan.

Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tetapi juga memiliki banyak peluang investasi, maka laba tersebut cenderung ditahan. Sebaliknya, apabila kebutuhan investasi relatif kecil, maka sisa laba dapat dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

2.1.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan oleh institusi yang berasal dari luar manajemen perusahaan. Pengawasan tata kelola perusahaan oleh investor institusi diharapkan dapat mendorong manajemen untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaan, sehingga mengurangi perilaku manajemen untuk melakukan kecurangan dan mengabaikan kepentingan pihak lain, terutama yang berasal dari luar perusahaan (Nurdiniah dan Pradika, 2017). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen, dengan adanya monitoring maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari

sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan perusahaan institusi lain (Darmayanti et al.,2018). Pengaruh kepemilikan institusional ditekan atau dikendalikan oleh besarnya investasi dalam suatu perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat didefinisikan sebagai jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi baik swasta domestik maupun asing (Dewata, Sari and Fithri 2016). Kepemilikan institusional menjadi aspek yang amat besar dalam meminimalisir konflik keagenan seperti yang dijelaskan teori agensi diatas. Semakin besar kepemilikan institusi semakin besar pula kekuatan institusi dan lembaga terkait untuk mengawasi pihak manajemen perusahaan dalam segala aktivitasnya. Keberadaan investor institusional dianggap mempunyai monitoring perusahaan untuk mendapatkan keefektifan tiap-tiap keputusan yang diambil oleh manajer atau manajemen. Maka hal tersebut akan mengakibatkan dorongan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan termasuk persintensi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Putri et al (2021) yaitu:

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

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (Profit). Dewi & Wirajaya (2013) menyatakan rasio profitabilitas yang baik menjadi daya tarik investor, sebab semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* bagi investor. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba, (Kasmir, 2018:196).

Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi

keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Semakin besar keuntungan diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan, maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Aisyah et al., 2017).

Profitabilitas atau *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas pada suatu perusahaan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi, pada dasarnya ialah rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba operasi di periode tertentu melalui penggunaan semua sumber daya perusahaan yang dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan (Willianti, 2020). Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini mengacu pada penelitian (Novita, 2015) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

2.1.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting, karena dividen adalah parameter keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan modal kepada investor yang nantinya pembagian dividen akan menjadi informasi penting bagi calon investor untuk investasi. Keberhasilan perusahaan dalam pembagian dalam membagikan dividen ini akan membuat proposi perusahaan meningkat yang disebabkan perusahaan dapat membagikan dividen setiap tahunnya dan perusahaan akan mempunyai prospek yang relatif lebih baik dalam jangka waktu tertentu. pengelolaan kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengoptimalkan dividen yang ada agar nilai perusahaan dapat meningkat (Saifi et al, 2020).

Endiana & Hartini (2019) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang di ambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Alfero, et al., (2022) menyebutkan bahwa kebijakan dividen tergambar pada *Dividend Payout Ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kemudian apabila semakin besar tingkat persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan membuat calon investor tertarik dan itu dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat serta memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sehingga aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Martono & Harjito, 2018).

Kebijakan dividen mengatur tentang apakah laba atau profit perusahaan akan dibagikan semua sebagai dividen atau dibagikan sebagian sebagai dividend an sebagian disimpan sebagai laba ditahan (Wongso, 2013). Kebijakan dividen memiliki peranan yang penting terhadap nilai perusahaan. Saat pembagian dividen, para pemegang saham menginginkan dividen yang lebih tinggi sebagai return atas investasi mereka. Menurut Widanaputra (2010) dalam Anita & Yulianto (2016) pembagian dividen yang lebih tinggi untuk para pemegang akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini berlawanan dengan kehendak perusahaan yang menginginkan dana yang disimpan atau laba ditahan lebih tinggi karena semakin tinggi pembagian dividen maka semakin rendah laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus bisa mengatur pembagian profit yang diperoleh dari operasi perusahaan selama satu periode agar menguntungkan kedua pihak. Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payou Ratio*.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Nurvianda et al., 2018). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk membandingkan antara dividen yang harus dibayarkan dengan laba bersih yang

didapatkan. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini mengacu pada penelitian (Dzakira, 2020) yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

2. 2 Konsep-konsep Penelitian

1) Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan institusional atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayati et al, 2018). kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Lewat kepemimpinan institusional, perilaku manajer bisa lebih control yang akhirnya penggunaan utang perusahaan bisa diminimalkan (Aminah & Wuryani, 2021). Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank, dan perwalian, lembaga asing, dan lembaga lainnya. Dalam arti lain, kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh investor institusional. Kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengawasan terhadap manajemen di perusahaan, oleh karena itu kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dipegang oleh institusi atau lembaga. Menurut beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan meningkatkan control terhadap efektivitas kinerja keuangan. Kepemilikan

institusional juga dapat dijadikan pengawasan dalam pengambilan keputusan oleh manajer, dikarenakan kepemilikan institusional tidak mudah percaya terhadap kecurangan atau manipulasi laba pada laporan keuangan. Hal ini dapat terjadi karena kepemilikan institusional dapat melakukan monitoring dan dianggap sophisticated investor yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring jauh lebih baik.

2) Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal tertentu (Sitepu, 2020), sebelum memutuskan melakukan investasi, seorang calon investor perlu dilihat *return on equity* (ROE) suatu perusahaan agar dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang terjadi selama suatu periode akuntansi (Brigham dan Houston, 2001:24). Laba yang tinggi dapat berdampak pada harga saham yang beredar. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang tinggi juga.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba demi keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan (Pratiwi & Mertha 2017). Profitabilitas juga merupakan rasio untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin baik kondisi profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang menjadi dasar dalam membagikan dividen perusahaan. Menurut (Iswara,2017) jika profitabilitas oleh suatu perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dapat

dibayar kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga tinggi, dengan demikian menjelaskan bahwa ROA pada perusahaan baik maka akan memberikan sinyal positif terkait dengan kinerja perusahaan bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

3) Kebijakan dividen

(Endiana & Hartini, 2019) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para investor daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk berinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Besar kecilnya perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham tergantung kebijakan yang ditempuh perusahaan kebijakan yang ditempuh perusahaan tersebut. Dividen yang dibagikan perusahaan umumnya merupakan dividen tunai atau dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Tetapi perusahaan dalam membagikan dividen ada beberapa bentuk lain seperti dividen property, dividen likuidasi dan dividen aset. Indikator yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tinggi rendahnya rasio pembayaran dividen perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rasio pembayaran dividen diukur melalui total dividen yang diberikan perusahaan terhadap laba bersih (Siregar & Dalimunthe, 2019).

Dividen merupakan bagian laba yang diperoleh perusahaan dan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan penanaman modalnya (Rudianto, 2009). Manajemen membuat suatu kebijakan dividen, dimana kebijakan ini melibatkan dua kepentingan berbeda yakni pemilik (pemegang saham) dan manajemen itu sendiri (Wijaya dan Sedana, 2015). Kebijakan dividen berhubungan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para investor. Laba perusahaan digolongkan menjadi laba yang dapat dibagikan disebut

dividend an saldo laba yakni laba yang akan digunakan untuk investasi maupun operasional perusahaan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* dan *Price to Earnings Ratio*.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen yang mempertimbangan segala aspek untuk memaksimalkan kebijakan dividen di saat ini maupun di masa yang akan datang (Sejati et al., 2020).

2.3 Hipotesis Dan Kerangka Dasar Penelitian

2.3.1 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat di artikan bahwa suatu pernyataan sementara yang dapat digunakan untuk menyelesaikan suatu permasalahan dalam penelitian yang kebenarannya dapat di uji secara empirik. Serta merupakan konstruksi peneliti mengenai masalah penelitian, yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut dapat di kemukakan bahwa jika kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Scott (2000) dalam Firmanda, Et.Al. (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer. Maka hipotesis yang dapat ditarik dari uraian di atas adalah sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang menjadi dasar dalam membagikan dividen perusahaan. Menurut (Iswara, 2017) jika

profitabilitas oleh suatu perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dapat dibayar kepada pemegang saham (*stakeholder*) juga tinggi, dengan demikian menjelaskan bahwa ROA pada perusahaan baik maka akan memberikan sinyal positif terkait dengan kinerja perusahaan bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Maka hipotesis yang dapat di tarik dari uraian di atas adalah sebagai berikut:

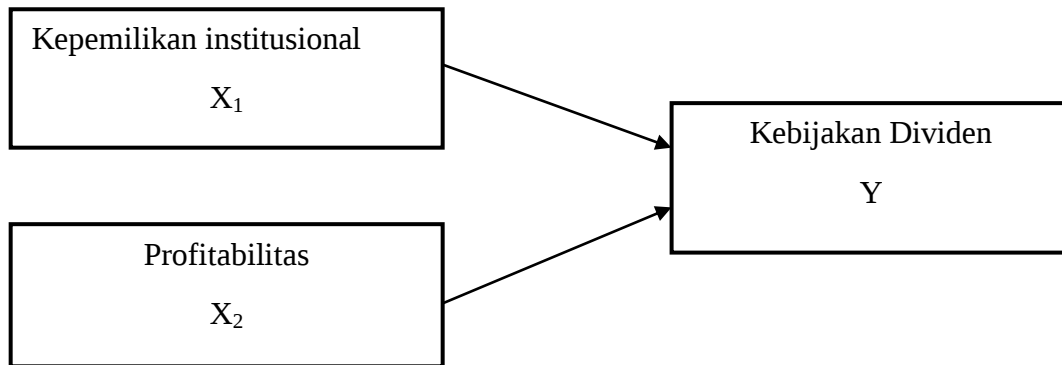
H₂: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen.

2.3.2 Kerangka Dasar Penelitian

Kerangka dasar berpikir adalah kerangka yang menggambarkan hubungan antara variabel-variabel dalam suatu penelitian. Berdasarkan landasan teori sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen membagikan laba kepada pemegang saham. Dan besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemampuannya dalam membayar dividen. Keputusan dividen sangat penting karena dividen merupakan alokasi dari arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Adapun variabel independen yang digunakan yakni kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap variabel dependen yakni kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka berpikir penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1 : Kerangka Dasar Pemikiran

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran diatas, dapat dijelaskan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan institusional (X_1), Profitabilitas (X_2), yang mempengaruhi variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (Y).