

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

2.1.1 Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) memberikan gambaran bahwa terdapat hubungan antara manajer dengan pemegang saham perusahaan. hubungan ini terjadi karena adanya kontrak kerja antara manajer sebagai agen yang ditunjuk oleh para pemegang saham sebagai principal perusahaan. dalam hubungan antara manajer dengan pemegang saham disebut hubungan keagenan. Sering kali terdapat masalah yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Manajer di satu sisi ingin kepentingan pribadinya dapat tercapai dengan pemberian kompensasi dan insentif sesuai dengan kinerjanya, sedangkan pemegang saham ingin mendapatkan imbal balik atas investasi yang dilakukan dalam waktu yang cepat.

Masalah yang muncul dalam hubungan keagenan ini dapat berupa ketidaksesuaian informasi antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini menyebabkan munculnya biaya keagenan yang digunakan untuk mengurangi masalah keagenan tersebut. Bentuk dari biaya keagenan antara lain *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* digunakan untuk mengawasi kinerja agen sehingga menguaring niat agen untuk melakukan hal yang menyimpang. *Bonding cost* digunakan untuk mnejamin bahwa agen tidak mengambil tindakan yang merugikan *principal* atau *principal* akan menerima

ganti rugi atas tindakan yang terjadi. Residual loss merupakan kerugian yang ditanggung oleh principal atas penyalahgunaan kekuasaan oleh agen.

2.2 *Good Corporate Governance*

Di rujuk dari Cadbury Committee yang ada dalam booklet FCGI (2002), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, regulator, karyawan, dan seluruh stakeholder baik intern maupun ekstern dengan tujuan untuk membuat nilai tambah bagi seluruh pihak yang mempunyai kepentingan. Dengan demikian, *Corporate governance* merupakan sebuah sistem yang mengendalikan dan meregulasi perusahaan.

Selain dari FCGI, OECD atau The Organization for Corporation and Development (Purwatini, 2008) mendefinisikan *Corporate governance* sebagai suatu sistem yang tujuan untuk mengarahkan dan meregulasi kegiatan perusahaan. *Corporate governance* meregulasi pemisahan hak, kewajiban, dan tanggung jawab seluruh elemen yang ada dalam perusahaan, tak terkecuali pemegang saham, manajer, dewan pengurus, dan seluruh anggota dalam perusahaan serta para pemangku kepentingan yang tidak memiliki saham perusahaan.

Corporate Governance memiliki manfaat bagi perusahaan dan seluruh stakeholder yang ada. antara lain (Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2002) :

- a. meningkatkan kualitas kerja perusahaan melalui proses pengambilan kebijakan yang lebih baik, meningkatkan tingkat efisiensi operasi

perusahaan, dan meningkatkan pelayanan kepada seluruh *stakeholder*.

- b. Mempermudah perusahaan mendapat dana pembiayaan yang lebih rendah dan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk menanam modal dalam perusahaan
- d. *Shareholder* merasa puas atas kinerja perusahaan karena juga berpengaruh pada nilai pemegang saham dan dividen

2.2.1 Prinsip Good Corporate Governance

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia atau FCGI(2002), terdapat prinsip-prinsip yang harus dipegang teguh oleh perusahaan dalam menjalankan *Good Corporate Governance* antara lain

- a. Keterbukaan / Transaparansi. Merupakan hak-hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang benar, terbuka terhadap proses pengambilan keputusan
- b. Akuntabilitas : menjelaskan peran dan tanggung jawab serta mendukung upaya dalam menjamin keseimbangan anatar kepentingan manajemen serta pemegang saham.
- c. Responsibilitas/ Pertanggungjawaban : menjamin bahwa peraturan dan kenteuan yang berlaku harus dipatuhi sebagaimana nilai-nilai sosial dipatuhi.

- d. Independensi : Mengelola usaha secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tekanan atau pengaruh dari pihak manapun
- e. Kewajaran : Menjamin bahwa hak-hak pemegang saham harus dilindungi termasuk hak-hak pemegang saham minoritas, dan pemegang saham asing.

2.2.2 Bentuk Pelaksanaan *Good Corporate Governance*

Dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*, terdapat berbagai macam mekanisme yang mengatur prosedur dan hubungan antara pihak yang membutuhkan keputusan dengan pihak yang melakukan pengendalian dan pengawasan atas keputusan tersebut. Hal ini dilakukan untuk menjamin bahwa *corporate governance* dapat terlaksana sebagai mestinya. Pelaksanaan pengawasan dalam *corporate governance* dapat dibagi menjadi dua yaitu internal dan eksternal. Pengawasan internal dilakukan untuk mengawasi dari dalam tubuh perusahaan seperti dewan komisaris, dewan direksi, dan rapat umum pemegang saham. Sedangkan untuk eksternal dilakukan untuk memberikan dorongan kepada perusahaan selain dari dalam perusahaan seperti melalui pasar modal.

Dalam pelaksanaannya di Indonesia, terdapat hal yang membedakan antara *corporate governance* yang dilakukan di Indonesia dengan negara lainnya dimana kepemilikan perusahaan terkonsentrasi kepada satu pihak tertentu seperti negara, keluarga, atau konglomerasi bisnis. Dengan demikian pemegang saham mayoritas dipegang hanya pihak tertentu (Otoritas Jasa

Keuangan, 2014b). Maka dengan hal tersebut dikeluarkan pedoman *corporate governance* oleh Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG).

Dalam Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia atau PUGKI (2021) dijelaskan penerapan *corporate governance* di Indonesia. Dalam pelaksanaan *corporate governance*, terdapat struktur pedoman diantaranya ialah prinsip, rekomendasi, dan panduan. Prinsip memiliki artian output yang diharapkan atas pelaksanaan *corporate governance*, rekomendasi adalah bentuk nyata pelaksanaan *corporate governance* yang menjadi cerminan dari prinsip, dan panduan merupakan penjelas dari beberapa rekomendasi. Selain mengikuti struktur pedoman tersebut, perusahaan diharapkan juga mengembangkan praktek *corporate governance* yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

2.2.3 Dewan Komisaris Independen

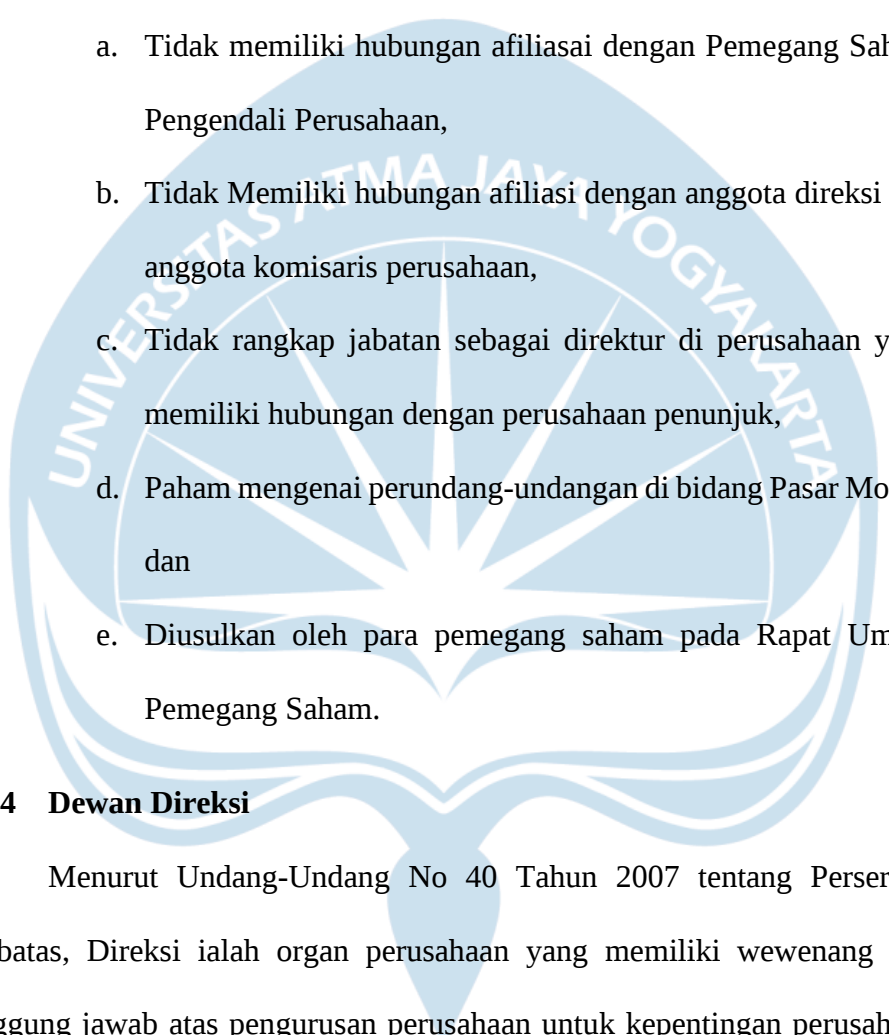
Dalam pasal 120 ayat 2 Undang Undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas berbunyi :

“Komisaris independen sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris lainnya.”

KNKG (2021) memberikan pengertian bahwa seorang komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan darah atau bisnis dengan manajemen, anggota dewan komisaris

lainnya dan pemegang saham pengendali yang dapat mempengaruhi dalam penentuan keputusan secara independen.

Untuk menjadi seorang komisaris independen terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi (Bursa Efek Jakarta, 2000) :

- 
- a. Tidak memiliki hubungan afiliasai dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan,
 - b. Tidak Memiliki hubungan afiliasi dengan anggota direksi dan anggota komisaris perusahaan,
 - c. Tidak rangkap jabatan sebagai direktur di perusahaan yang memiliki hubungan dengan perusahaan penunjuk,
 - d. Paham mengenai perundang-undangan di bidang Pasar Modal, dan
 - e. Diusulkan oleh para pemegang saham pada Rapat Umum Pemegang Saham.

2.2.4 Dewan Direksi

Menurut Undang-Undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Direksi ialah organ perusahaan yang memiliki wewenang dan tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan tujuan dan maksud perusahaan. seseorang dapat diangkat menjadi direksi jika orang tersebut memiliki kecakapan dalam melakukan perbuatan hukum kecuali dalam kurun lima tahun sebelum pengangkatan pernah dinyatakan pailit, menjadi anggota direksi pada perusahaan yang

dinyatakan bersalah pada kepailitan perusahaan, dan dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan negara atau perusahaan (Pemerintah Republik Indonesia, 2007).

2.2.5 Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya (Baepam, 2004). Sesuai dengan POJK Nomor 55/POJK.04 Tahun 2015, komite audit memiliki tugas dan tanggung jawab antara lain :

- a. Melakukan pemeriksaan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan kepada publik dan/atau pihak otoritas termasuk laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lain yang terkait dengan informasi keuangan perusahaan;
- b. Melakukan pengecekan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dalam bidang pasar modal dan perundang-undangan yang berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan;
- c. Memberikan pendapat independen bila terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dengan akuntan atas jasa yang diberikan;
- d. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris terkait penunjukan akuntan yang disertai oleh independensi, ruang lingkup penugasan, dan imbalan jasa;

- e. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh Direksi atas temuan auditor internal
- f. Melaporkan kepada komisaris tentang risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi;
- g. Melakukan pengecekan dan melaporan kepada komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan perusahaan ; dan
- h. Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan.

Komite audit terdiri dari komisaris independen dan sekurang kurangnya dua orang berasal dari luar perusahaan. jika dalam komite audit terdapat lebih dari satu komisaris independen, maka salah satu diangkat menjadi ketua komite audit. Komite audit diangkat dan diberhentikan oleh Dewan Komisaris dan dilaporkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham (Bapepam, 2004).

2.3 Dividen

Dividen merupakan hasil bagi laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham melalui serangkaian keputusan yang diambil saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)(Martani et al., 2015). Seluruh laba bersih setelah dikurangi dengan cadangan dapat dibagikan sebagai dividen. Dividen hanya boleh dibagikan jika perusahaan memiliki saldo laba yang positif (Pemerintah Republik Indonesia, 2007). Dalam pembagian dividen, dividen yang diberikan dapat berbentuk dalam berbagai macam, antara lain (Martani et al., 2015) :

- a. Dividen Kas : Dividen kas yaitu saat perusahaan membagikan kas kepada pemegang saham sebesar proporsi tertentu. Dividen berbentuk kas merupakan bentuk yang paling umum dan paling sering digunakan oleh perusahaan.
- b. Dividen Saham : Dividen saham dimana perusahaan membagikan saham bonus secara merata kepada para pemegang saham.
- c. Dividen Properti : Dividen Properti dapat dilakukan jika perusahaan memiliki keterbatasan kas atau memiliki investasi berupa aset atau persediaan yang cukup banyak dan bisa jadi nilai aset atau persediaan mengalami penurunan
- d. Dividen Skrip : Dividen ini berbentuk surat promisi yang dikeluarkan perusahaan berisi kesediaan perusahaan untuk membayar sejumlah uang sebagai dividen.
- e. Dividen Likuidasi : Dividen yang diambil dari modal yang disetor

2.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan dan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau dipertahankan perusahaan untuk diinvestasikan kembali dalam bentuk modal untuk perusahaan sendiri (Van Horne & Wachowicz Jr, 2009). Menurut Utari et al .(2014), kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan dalam menentukan besaran surplus yang diterima akan dibayarkan kepada pemegang saham dan seberapa besar dana yang akan dikelola kembali di dalam perusahaan yang selanjutnya dapat membiayai kegiatan operasi perusahaan.

Dalam penentuan kebijakan dividen, perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor seperti jumlah laba yang diterima, kebutuhan perusahaan, dan kesejahteraan para pemegang saham. Sugiono (2009) mengkategorikan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut

- a) Perusahaan diharapkan dapat menjaga kepentingan para pemegang saham dan calon pemegang saham. Dengan adanya kebijakan dividen, diharapkan dapat meningkatkan keyakinan dan memberikan jaminan tercapainya tujuan pemegang saham
- b) Kebijakan dividen perusahaan memiliki pengaruh pada penganggaran modal dan program keuangan perusahaan
- c) Kebijakan dividen mempengaruhi arus kas dan tingkat likuiditas perusahaan itu sendiri. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah, akan memberikan lebih sedikit dividen.
- d) Kebijakan dividen menggambarkan kondisi dan pertumbuhan perusahaan.

Untuk melihat pengaruh kebijakan dividen perusahaan, investor seringkali melihat melalui *dividend payout ratio* (DPR). Rasio tersebut menentukan jumlah laba yang dapat dibagikan perusahaan dalam bentuk dividen yang dibagikan untuk pemegang saham.

2.3.2 *Dividend Payout Ratio*

Menurut Hartono (2017) rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dividen yang dibayarkan perusahaan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* memberikan gambaran kontribusi perusahaan terhadap pembayaran dividen. Semakin besar rasio ini, semakin besar juga alokasi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Dalam menentukan dividen yang akan dibayarkan, pihak perusahaan perlu menganalisa dan mempertimbangkan dengan baik dengan para investor di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan juga harus mempertimbangkan bahwa dari keuntungan yang didapatkan digunakan juga untuk pengembangan perusahaan dimasa depan. Namun dilain sisi, perusahaan juga mempunyai kewajiban untuk mensejahterakan pemegang saham sebagai imbal balik atas saham yang mereka miliki.

Dalam *Dividend Payout Ratio*, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhinya antara lain :

- a) Posisi likuiditas keuangan (*Cash Position*);
- b) Laju Pertumbuhan perusahaan (*Growth Potential*);
- c) Profitabilitas;
- d) *Firm size*;
- e) *Debt to equity ratio* (DER);
- f) Perjanjian yang dibatasi;
- g) Kemantapan laba;
- h) Ketidakpastian Pasar ;

- i) Denda pajak; dan
- j) Kedudukan pajak investor.

Menurut Jogiyanto (2017) rumus untuk perhitungan *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terkait *corporate governance* dan kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Namun dalam penelitian ini, peneliti mengambil sembilan penelitian terdahulu untuk dijadikan referensi. Seluruh penelitian terdahulu memiliki variabel dependen yang berbeda yaitu *dividen yield* dengan 2 penelitian dan *dividen payout ratio* dengan 3 penelitian.

Penelitian pertama dilakukan oleh Rajput & Jhunjhunwala pada tahun 2019 tentang *Corporate governance and payout policy: evidence from India*. Variabel Dependen dari penelitian ini adalah *Dividen Yield* dan *Dividen Payout Ratio* , sedangkan Variabel Independen penelitian ini adalah Ukuran Dewan Direksi Independen, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Investor Institusi Domestik, dan Kepemilikan Investor Institusi Luar Negeri. Selain itu terdapat variabel kontrol berupa *Leverage*, Ukuran Perusahaan, ROA, Pertumbuhan, *Free Cash Flow*, Likuiditas, *Capital Expenditure*. Penelitian ini menghasilkan bahwa penelitian ini menemukan pengaruh positif yang signifikan dari *corporate governance* terhadap keputusan untuk membayar dividen, dan merupakan penentu penting dari

keputusan pembayaran. Lalu Kedua, penelitian ini menemukan hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan keluarga dengan keputusan pembayaran dividen yang menunjukkan bahwa perusahaan keluarga membayar dividen lebih rendah, dan hasil dari interaksi pengaruh independensi dewan komisaris dengan kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian kedua dilakukan oleh Anam dan Hendra (2020) tentang Pengaruh *Good Corporate governance* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Nonkeuangan. Penelitian ini memiliki variabel dependen Dividen Payout Ratio, dan memiliki variabel independen Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Dewan Direksi. Penelitian ini memiliki hasil bahwa Kepemilikan Institusi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Desmiza et al., (2019) tentang *Analysis of Determinant Factors towards Dividend at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini memiliki variabel dependen dividen payout ratio dan variabel independen Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan. Penelitian ini menghasilkan bahwa Kepemilikan Institusi berpengaruh sebagian signifikan positif terhadap kebijakan dividen, Dewan Komisaris Independen berpengaruh sebagian signifikan positif terhadap kebijakan dividen, dan Ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Keempat dilakukan oleh Malavia et al.,(2018) dengan topik *Ownership Structure, Corporate governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia*. Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan. Penelitian ini menghasilkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan Dewan Komiaris Independnen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian kelima dilakukan oleh Aulia, Jaryono, dan Widiastuti (2014) mengenai Pengaruh *Corporate governance* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Komite Audit dan menggunakan variabel mediasi berupa ROA. Penelitian ini menghasilkan bukti bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap *return on assets* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, *return on assets* memediasi pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap *Dividend Payout Ratio*, komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap *return on assets* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, *return on assets* tidak dapat memediasi pengaruh komisaris

independen terhadap *Dividend Payout Ratio*, komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap return on assets pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, return on assets tidak dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap *Dividend Payout Ratio*, dan return on assets mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Penelitian keenam dilakukan oleh Setiyowati dan Sari (2017) mengenai Pengaruh *Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2015. Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Penelitian ini menghasilkan bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *good corporate governance* dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Bangun et al., (2018) mengenai Pengaruh *Corporate Governance*, *Profitability*, dan *Foreign Ownership* Terhadap *Dividend Policy* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2014-2016. Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen dewan direksi, dewan komisaris independen, dualitas CEO, profitabilitas dan kepemilikan asing. Penelitian ini menghasilkan bukti bahwa dewan direksi berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen, dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, dualitas CEO tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen, dan kepemilikan asing berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Suryani (2012) mengenai Pengaruh Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan LQ 45 Periode 2009-2012). Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit, profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menghasilkan bukti bahwa Ukuran dewan direksi (BoD), ukuran dewan komisaris (BoC), proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, Return on Assets (ROA), *growth*, dan *firm size* secara simultan atau bersama-sama memberikan pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ukuran dewan direksi secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Return on Assets (ROA) secara parsial berpengaruh negatif, *growth* dan *firm size* secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Subing dan Gusni (2016) mengenai Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, Leverage Dan Kebijakan Dividen. Penelitian ini memiliki variabel dependen *dividen payout ratio* dan variabel independen risiko sistematis, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dewan direksi, dewan komisaris, *leverage*. Penelitian ini menghasilkan bukti bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan, ukuran Perusahaan memiliki dampak yang positif dan signifikan pada kebijakan dividen, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Jumlah Dewan Direksi memiliki dampak yang negatif dan signifikan pada kebijakan dividen, Jumlah Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dan *Leverage* mempunyai dampak yang negatif serta signifikan pada kebijakan dividen .

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian	Variabel	Hasil	Saran Penelitian Lanjutan
<i>Corporate governance and payout policy: evidence from India (Rajput & Jhunjhunwala, 2019)</i>	Variabel Dependen : Dividend Payout Dividend Yield Variabel Independen : Ukuran Dewan Direksi Independen Kepemilikan Keluarga Kepemilikan Investor Institusi Domestik	Pertama, penelitian ini menemukan pengaruh positif yang signifikan dari <i>corporate governance</i> terhadap keputusan untuk membayar dividen, dan merupakan penentu penting dari keputusan pembayaran.	

		Kepemilikan Investor Institusi Luar Negeri Variabel Kontrol : Leverage Ukuran Perusahaan ROA Pertumbuhan Free Cash flow Likuiditas Capital Expenditure	• Kedua, penelitian ini menemukan hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan keluarga dengan keputusan pembayaran dividen yang menunjukkan bahwa perusahaan keluarga membayar dividen lebih rendah • Ketiga, hasil dari interaksi pengaruh independensi dewan komisaris dengan kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen	
Pengaruh <i>Good Corporate governance</i> Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Nonkeuangan (Anam & Hendra, 2020)	Good Pada	Variabel Dependen : <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : Kepemilikan Institusional Dewan Komisaris Independen Dewan Direksi	• Kepemilikan Institusi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	
Analysis of Determinant Factors towards Dividend at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (Desmiza et al., 2019)		Variabel Dependen : <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : Kepemilikan Institusional	• Kepemilikan Institusi berpengaruh sebagian signifikan positif terhadap kebijakan dividen • Dewan Komisaris Independen berpengaruh sebagian signifikan	

	Dewan Komisaris Independen Ukuran Dewan	positif terhadap kebijakan dividen • Ukuran dewan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	
<i>Ownership Structure, Corporate governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia</i> (Malavia Mardani et al., 2018)	Variabel Dependen : <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial kepemilikan Institusional Dewan Komisaris Independen Ukuran Dewan	• Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen • Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen • Dewan Komiaris Independnen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	
Pengaruh <i>Corporate governance</i> Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Aulia et al., 2014)	Variabel Dependen <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial kepemilikan Institusional Komite Audit Variabel Mediasi : ROA	• kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, • kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap <i>return on assets</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, • <i>Return on assets</i> memediasi pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>,	

		• Komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI • Komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return on assets</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI • <i>Return on assets</i> tidak dapat memediasi pengaruh komisaris independen terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> • Komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI • Komite audit tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return on assets</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI • <i>Return on assets</i> tidak dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap	
--	--	---	--

		<i>Dividend Payout Ratio</i> • <i>Return on assets</i> mempunyai pengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	
Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2015 Setiyowati dan Sari (2017)	Variabel Dependen <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen : Dewan Komisaris Komite Audit Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional	• Kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen • Kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. • Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen • Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. • Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen • <i>Good corporate governance</i> dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.	
Pengaruh Corporate Governance, Profitability, dan Foreign Ownership	Variabel Dependen <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen	• Dewan direksi berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen	

Terhadap <i>Dividend Policy</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. (Bangun et al., 2018)	Dewan direksi Dewan komisaris independen Dualitas CEO Profitabilitas Kepemilikan asing	• Dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen • Dualitas CEO tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen • Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen • Kepemilikan asing berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen	
Pengaruh Pelaksanaan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan LQ 45 Periode 2009-2012) (Suryani, 2012)	variabel dependen <i>dividen payout ratio</i> Variabel independen dewan direksi dewan komisaris dewan komisaris independen kepemilikan manajerial komite audit profitabilitas pertumbuhan ukuran perusahaan	• Ukuran dewan direksi (BoD), ukuran dewan komisaris (BoC), proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, Return on Assets (ROA), <i>growth</i>, dan <i>firm size</i> secara simultan atau bersama-sama memberikan pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen • ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen • ukuran dewan direksi secara	

		parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen • Return on Assets (ROA) secara parsial berpengaruh negatif, • <i>Growth</i> dan <i>firm size</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.	
Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, Leverage Dan Kebijakan Dividen (Subing & Gusni, 2016)	Variabel dependen <i>dividend payout ratio</i> variabel independen risiko sistematis ukuran perusahaan kepemilikan institusional dewan direksi dewan komisaris <i>leverage</i>	• risiko sistematis tidak berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan • ukuran Perusahaan memiliki dampak yang positif dan signifikan pada kebijakan dividen • Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • Jumlah Dewan Direksi memiliki dampak yang negatif dan signifikan pada kebijakan dividen • Jumlah Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen • <i>Leverage</i> mempunyai dampak yang negatif serta signifikan pada kebijakan dividen	

2.5 Hubungan Antar Variabel dan Pengambilan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen

Dewan komisaris independen merupakan segelintir orang yang netral dalam perusahaan karena tidak memiliki hubungan afiliasi secara hubungan darah/keluarga maupun keuangan dengan pemegang saham mayoritas. Dewan komisaris independen sebagai *agent* diberikan mandat oleh rapat umum pemegang saham yang bertindak sebagai *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Penunjukan dewan komisaris independen terjadi karena menghindari masalah *assymetry information* yang mungkin terjadi didalam tubuh dewan komisaris. Dengan kehadiran komisaris independen diharapkan dapat memberikan pandangan yang objektif tentang kondisi perusahaan sehingga dapat memberikan keputusan yang baik bagi perusahaan dan para pemegang saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Desmiza et al., (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif sebagian terhadap kebijakan dividen. Senada dengan sebelumnya, Rajput & Jhunjhunwala (2019) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Desmiza et al.,(2019) beranggapan bahwa semakin banyak orang independen yang dapat mengendalikan perusahaan, perusahaan dapat memiliki performa yang baik dan meningkatkan *Dividen Payout Ratio*. Berdasar penelitian sebelumnya maka dirumuskan

Ha₁ : Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

2.5.2 Pengaruh Dewan Direksi terhadap Kebijakan Dividen

Dalam teori agensi, dewan direksi sebagai agen diberi tanggung jawab untuk mengelola kegiatan operasi perusahaan yang dimandatkan oleh RUPS sebagai *principal*. Dewan direksi juga mengalami konflik agensi dengan pemilik perusahaan. Pemilik menginginkan dewan direksi sebagai agen yang ia tunjuk dapat menjalankan perusahaan untuk meningkatkan kekayaannya, namun disatu sisi dewan direksi juga memiliki kepentingan bagi kebaikan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subing dan Gusni (2016) dimana dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena dewan direksi menjalankan tugas agen yang diberikan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaan dan dapat meningkatkan kekayaan pemilik. Dalam jurnal yang dikemukakan oleh Lipton dan Lorsch (1992) mengemukakan bahwa dengan banyaknya anggota dewan direksi, kinerja dewan direksi menjadi tidak efektif karena sulitnya menyatukan pendapat dan kurangnya sinergitas antar anggota dewan direksi. Selain itu terdapat masalah komunikasi yang terjadi antar direksi yang menyebabkan kinerja dewan direksi kurang efektif. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2012) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Suryani (2012) berpendapat bahwa dengan semakin sedikit anggota direksi, semakin

meningkat juga efektifitas kinerja perusahaan yang akan berdampak pada laba yang dihasilkan dan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Dengan demikian,berdasar penelitian sebelumnya maka dirumuskan sebuah hipotesis bahwa :

Ha₂ : Dewan Direksi Berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

2.5.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Kebijakan Dividen

Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu tugas dewan komisaris dalam bidang pengawasan perusahaan. Pendelegasian tugas komite audit memberikan dampak dalam penyusunan laporan keuangan karena dengan jumlah komite audit yang proposional dapat mengetatkan pengawasan terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang ketat, kinerja perusahaan akan berjalan dengan baik dan efisien. Hal itu akan mempengaruhi juga terhadap laba perusahaan dan kebijakan dividen nantinya (Setiyowati & Sari, 2017). Selaras dengan penelitian Setiyowati dan Sari (2017) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka dirumuskan hipotesis :

Ha₃ : Komite Audit Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen