

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan teori (*Agency theory*)

Menurut Rankin et al., (2018) teori keagenan ialah hubungan perjanjian antara seorang atau kelompok (prinsipal) untuk mempekerjakan agen agar melakukan tugas demi kepentingan prinsipal, dan agen adalah pihak yang menjalankan kepentingan prinsipal agar tercapai.

Dalam teori keagenan terdapat dua masalah agensi, yang pertama ialah konflik yang timbul dari konflik prinsipal-agen lalu yang kedua ialah konflik yang muncul dari konflik kepentingan antara prinsipal-prinsipal (Villalonga dan Amit, 2006). Masalah Agensi I muncul karena perbedaan kepentingan bisa muncul karena bermacam alasan, salah satunya ialah asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan sebuah keadaan hanya salah satu pihak yang lebih banyak mengerti mengenai informasi internal sebuah perusahaan sebagai contoh berupa informasi mengenai prospek perusahaan saat ini dan di masa depan. Dalam upaya mengurangi asimetri ini dapat dilakukan dengan cara manajemen perusahaan melaporkan laporan keuangan, dimana laporan keuangan ini merupakan informasi internal perusahaan kepada investor agar para investor mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan bagaimana kebijakan dividen di perusahaan tersebut. Hal ini memiliki tujuan untuk investor tertarik dan dapat mengambil keputusan ekonomi yang baik sebelum menanamkan modalnya (Rankin et al., 2018).

2.2. Dividen

Menurut Reeve et al., (2010), dividen ialah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan, pembagian dividen yaitu permasalahan yang cukup rumit karena adanya kemungkinan dalam perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada investor dapat berbentuk dividen tunai ataupun dividen saham (Gumanti, 2013).

Jenis dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham bergantung dengan posisi dan kemampuan perusahaan. Menurut Brigham dan Houtston (2004), jenis - jenis dividen, yaitu sebagai berikut:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Cash dividend ialah bentuk dividen berupa uang tunai. Secara umum *cash dividend* lebih diminati oleh para pemegang saham dan lebih sering digunakan perusahaan bila dibandingkan dengan jenis dividen lainnya.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Stock dividend ialah bentuk dividen berupa saham, tidak dalam bentuk *cash*. Pembayaran *stock dividend* wajib dianjurkan tersedia adanya laba atau surplus, dalam pembayaran dividen saham maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak mengubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan tidak bagian dari arus kas perusahaan.

3. Dividen Barang (*Property dividend*)

Property dividend ialah bentuk dividen yang dibayarkan berupa barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibayar wajib berupa barang yang dapat dibagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend ialah bentuk dividen yang dibagikan dalam bentuk surat janji hutang. Perusahaan membagikan sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam surat tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perusahaan memiliki hutang jangka pendek kepada pemegang surat.

5. *Liquidating dividend*

Liquidating dividend ialah bentuk dividen yang dibayarkan bukan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan namun berhubungan dengan pengurangan modal perusahaan.

2.2.1. Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2011), kebijakan dividen ialah

“Kebijakan yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan”.

Kebijakan dividen memiliki beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pembagian pendapatan. Menurut Van Horne and Wachowicz (2009), beberapa faktor yang memiliki pengaruh dalam kebijakan dividen, yaitu:

1. Likuiditas perusahaan

Likuiditas dari sebuah perusahaan ialah faktor yang penting yang dapat dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan guna menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

2. Kebutuhan dana untuk membayar utang

Jika sebuah perusahaan memastikan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan, maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Peluang ke pasar modal

Perusahaan yang besar dan telah *running*, mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas data, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembiayaan - pembiayaan eksternal lainnya.

5. Pengawasan terhadap perusahaan dana yang berasal

Perusahaan yang memiliki kebijakan membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern. Kebijakan tersebut dilaksanakan dengan dasar pertimbangan bahwa jika ekspansinya dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok yang berdominan di dalam perusahaan.

2.2.2. Pengukuran Kebijakan Dividen

Dalam riset ini, peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Variabel ini akan diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan keputusan dividen (PPD).

1. Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio ini diaplikasikan untuk menghitung berapa besar tingkat keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan ke pemegang saham dengan cara membagi dividen per saham dengan laba bersih per saham. *Dividend payout ratio* menetapkan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan, maka semakin sedikit jumlah laba yang dibagikan dalam pembayaran dividen (Van Horne dan Wachowicz, 2009).

2. Keputusan Dividen (*Propensity to Pay Dividend*)

Keputusan dividen dalam riset ini dapat dilihat dari keputusan perusahaan membagikan dividen atau tidak kepada investor. Keputusan dividen diukur dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu angka 0 bermakna perusahaan tidak membagikan dividen, sedangkan angka 1 bermakna perusahaan membagikan dividen (Al-Najjar and Killincarslan, 2017).

2.3. Dividen Tahun Sebelumnya

Menurut Danusiswanta dan Yusup (2002), dividen tahun sebelumnya ialah dividen yang diperoleh para investor pada tahun sebelumnya. Perusahaan dalam memutuskan membagikan dividennya periode saat ini berpatokan dengan kebijakan perusahaan memutuskan membagikan dividen di tahun sebelumnya karena hal ini merupakan hal penting dalam merumuskan pembayaran dividen saat ini (Alzomaia dan Al-Khadhiri, 2013)

2.4. Tata Kelola Perusahaan

Menurut Tristiarini (2005), tata kelola ialah sistem atau stuktur yang dipakai untuk dapat memastikan investor mendapatkan hasil dari aktivitas yang dilakukan oleh manajemen dalam perusahaan. Proses ini bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran investor dalam jangka panjang namun dengan tetap memperhatikan investor lainnya. Dari penjelasan diatas dapat diartikan bahwa sebaik apapun suatu tata kelola sebuah perusahaan namun apabila prosesnya tidak sesuai dengan yang diharapkan maka tujuan akhir melindungi investor tidak akan tercapai (Herwidayatmo, 2000).

Menurut (Effendi, 2009):

“Tata kelola perusahaan ialah suatu mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, jajaran direksi dan investor lainnya. Selain itu, tata kelola perusahaan dilaksanakan dalam proses yang transparan guna menetapkan tujuan, pencapaian dan penilaian kinerja perusahaan”.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan ialah suatu bagian non-keuangan yang dapat menjadi salah satu isu penting guna dipertimbangkan oleh perusahaan agar dapat meningkatkan laba.

2.4.1. Dewan Komisaris Independen

Berdasarkan UU No.40 tahun 2007, dewan komisaris memiliki tugas untuk melaksanakan pengamatan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar dan memberi nasihat kepada direksi. Pada sebuah dewan komisaris terdapat dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen berdasarkan POJK Nomor 29 /POJK.05/2020, kelompok dewan komisaris yang diangkat mengikuti keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan atau anggota dewan komisaris lainnya. Dewan Komisaris Independen salah satu alat ukur tata kelola sebuah perusahaan guna mengawasi dan memberi nasihat kepada direksi dalam pembagian dividen di suatu perusahaan.

2.4.2. Direktur Independen

Direktur independen ialah salah satu jajaran dari dewan direksi sebuah perusahaan yang dipercaya lebih mandiri sehingga tugasnya yaitu untuk melindungi kepentingan pemegang saham (Rosenstein dan Wyatt, 1990). Direktur independen dituntut untuk tidak memiliki relasi atau kongsi sejenisnya yaitu dengan pengendali, komisaris, maupun direksi lainnya dari perusahaan tercatat

yang bersangkutan dengan minimal 6 bulan sebelum pengangkatan direktur. Oleh karena itu, direktur independen tidak merangkap sebagai direksi pada perusahaan lain dan bukan sebagai orang dalam, pada perusahaan jasa penunjang pasar modal yang jasanya digunakan oleh calon perusahaan tercatat selama 6 bulan sebelum pengangkatan sebagai direktur.

2.5. Ukuran Perusahaan

Menurut Widiastari (2018), ukuran perusahaan ialah skala dimana besar atau kecilnya sebuah perusahaan dapat ditentukan oleh total aset, total penjualan, harga saham dan sebagainya. Hal ini sejalan dengan Azizah dan Ponziani (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan ialah gambaran dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dari kedua definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ialah gambaran dari seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva atau aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Pada riset ini, ukuran perusahaan dirumuskan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset digunakan karena dapat menunjukkan perbandingan ukuran dengan pendapatan. Total aset dapat memberikan gambaran seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan sejak awal dibentuk, sedangkan pendapatan hanya memberikan gambaran hasil yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode saja (Asthon et al., 1989).

2.6. Penelitian Terdahulu

Dalam menyusun riset ini, peneliti memilih lima riset terdahulu guna dijadikan sebagai riset terdahulu. Berikut ialah hasil riset dari riset terdahulu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Subjek	Hasil Penelitian
1	Dewasiri et al., (2019)	Y = Kebijakan dividen X1 = Dividen tahun sebelumnya X2 = Pajak X3 = Laba X4 = Risiko bisnis X5 = Tata kelola perusahaan X6 = Struktur kepemilikan X7 = Leverage X8 = Ukuran perusahaan X9 = <i>Free cash flow</i> X10 = Profitabilitas X11 = Peluang investasi X12 = Likuiditas X13 = <i>Chief financial officer</i>	Pada perusahaan Sri Langka	1. Dividen tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen 2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan dividen

		X14 = Premi dividen		
2	Mai dan Syarief, (2021)	<p>Y = Kebijakan Dividen</p> <p>X1 = kepemilikan institusional</p> <p>X2 = ukuran dewan direksi</p> <p>X3 = dewan direksi wanita</p> <p>X4 = dewan komisaris independen</p> <p>X5 = ukuran komite audit</p>	Pada perusahaan. Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2019	Dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen
3	Agustino dan Dewi (2019)	<p>Y = Kebijakan Dividen</p> <p>X1 = Ukuran Perusahaan</p> <p>X2 = Profitabilitas</p> <p>X3 = Leverage</p>	Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016	Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen
4	Padil dan Adawiyah, 2019	<p>Y = Kebijakan Dividen</p> <p>X1 = Ukuran Direksi</p> <p>X2 = Frekuensi Board</p>	Pada perusahaan Bursa Efek Indonesia	Direktur Independen memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

		<i>Meetings</i> X3 = Direktur Independen X4 = <i>Board Gender</i> X5 = <i>Audit Committee Size</i>		
5	Mnune dan Purbawangsa, 2019	Y = Kebijakan Dividen X1 = Profitabilita X2 = <i>Leverage</i> X3 = Ukuran Perusahaan X4 = Risiko Bisnis	Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada tahun 2013-2017	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Dividen Tahun Sebelumnya terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Danusiswanta dan Yusup (2002), dividen tahun sebelumnya ialah dividen yang didapatkan para investor pada tahun sebelumnya. Perusahaan dalam memutuskan membagikan dividennya periode saat ini berpatokan dengan kebijakan perusahaan memutuskan membagikan dividen di tahun sebelumnya karena hal ini merupakan hal penting dalam merumuskan pembayaran dividen saat ini (Alzomaia dan Al-Khadhiri, 2013). Semakin konsisten dividen yang

dibagikan pada tahun sebelumnya dalam sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula kebijakan dividen yang didapatkan. Perusahaan akan terlihat menarik oleh investor jika pembayaran dan stabilitas dividen dikaitkan dengan pola pembayaran dan kestabilan pola perusahaan dalam membagikan dividen tahun-tahun sebelumnya. Maka dari itu, perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan konsistensi mengenai pembagian dividen setiap tahunnya. Hal ini merupakan hal yang penting bagi investor sebelum menanamkan modalnya. Teori diatas sejalan oleh hasil riset Dewasiri et al., (2019). Berdasarkan riset terdahulu yang dilakukan oleh Dewasiri et al., (2019), maka hipotesis yang diajukan ialah

Ha₁: Dividen tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.7.2. Pengaruh Dewan Komisari Independen terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan UU No.40 tahun 2007, dewan komisaris memiliki tugas untuk melaksanakan pengamatan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar dan memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris independen dalam menjalankan tugasnya ialah berupa pengawasan terhadap manajer dalam mengelola perusahaan, maka dewan komisaris independen memiliki peran yang efektif terhadap kualitas hasil penyusunan laporan keuangan yang dikelola dari pihak manajemen. Hal ini dapat diartikan bahwa dewan komisaris independen mempunyai tanggung jawab guna mendukung menerapkan tata kelola perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan kontribusi penting dalam meminimalisir manajemen untuk melakukan kecurangan. Hal ini dapat

menyebabkan dewan komisaris independen mampu menciptakan tata kelola perusahaan yang baik. Jika tata kelola perusahaan yang baik dapat tercipta, maka perusahaan dianggap dapat memperkuat posisi daya saing perusahaan secara berkesinambungan, mengelola sumber daya dan risiko secara lebih efisien dan efektif. Bertambahnya peran dewan komisaris independen dapat mendorong perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar. Hal ini dapat meningkatkan praktek tata kelola *investee* yang baik sehingga kebijakan dividen juga meningkat. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen dapat menciptakan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat membagikan dividen kepada investor. Teori diatas sejalan oleh hasil riset Mai dan Syarief (2021). Berdasarkan riset terdahulu yang dilakukan oleh Mai dan Syarief (2021), maka hipotesis yang diajukan ialah

***Ha₂* : Dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

2.7.3. Pengaruh Direktur Independen terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Rosenstein dan Wyatt (1990), Direktur independen ialah salah satu jajaran dari dewan direksi sebuah perusahaan yang dipercaya lebih mandiri sehingga tugasnya yaitu untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Dibandingkan direktur internal, direktur independen lebih dapat mengurangi biaya agensi yang muncul karena informasi asimetri antara pemegang saham dan manajer. Untuk mencegah terjadinya kerugian pada pemegang saham, direktur independen dapat membatasi perilaku oportunistik pada manajer. Dalam keputusan kebijakan sebuah perusahaan yang telah dibuat oleh direktur

independen akan memiliki pengaruh langsung pada peningkatan kinerja sebuah perusahaan.

Jika direktur independen menetapkan strategi perusahaan yang baik dan tepat sehingga dapat menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan dapat dilihat dari meningkatnya kinerja keuangan di sebuah perusahaan. Meningkatnya kinerja keuangan sebuah perusahaan salah satunya dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan memperoleh laba, maka perusahaan wajib membagikan laba tersebut kepada pemegang saham berupa dividen. Selain itu, adanya direktur independen pada sebuah perusahaan maka *investee* dapat melaksanakan koordinasi yang lebih baik dan efektif sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan *owner* dan meningkatnya kebijakan dividen di sebuah perusahaan. Berdasarkan teori oleh Rosenstein dan Wyatt (1990), maka hipotesis yang diajukan pada riset ini ialah

***Ha₃* : Direktur independen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

2.7.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Widiastari (2018), ukuran perusahaan merupakan skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat ditentukan oleh total aset, total penjualan, harga saham dan sebagainya. Hal ini sejalan dengan Azizah dan Ponziani (2017), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan ialah gambaran dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dari kedua definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ialah gambaran dari seberapa besar atau kecilnya suatu

perusahaan berdasarkan total aktiva atau aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga perusahaan dapat membagikan dividen dengan jumlah besar kepada investor. Sedangkan, perusahaan dengan skala kecil lebih mengalami kesulitan untuk memiliki akses ke investor. Hipotesis riset ini diangkat berdasarkan teori dan hasil riset Agustino dan Dewi (2019), maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_{a_4} : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

