

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Persinyalan (Signalling Theory)

Teori sinyal menjadi salah satu alasan mengapa perusahaan tergoda untuk berbagi informasi mengenai kesehatan keuangannya kepada pihak eksternal dalam bentuk laporan keuangan. Alasan perusahaan berusaha mengkomunikasikan informasi adalah karena adanya asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai segala aktivitas dan perkembangan perusahaan dibandingkan pemegang saham. Teori sinyal didasarkan pada premis bahwa informasi yang diterima dari masing-masing pihak tidaklah sama. Teori ini mengacu pada asimetri informasi, yang mengacu pada adanya asimetri informasi antara manajer dan pemangku kepentingan informasi. Oleh karena itu, manajemen harus mengkomunikasikan informasi kepada pemangku kepentingan melalui publikasi laporan keuangan. (hestanto.web.id)

Teori sinyal (*signalling theory*) Pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan yang bermanfaat bagi penerima (investor). (Dessyrizki, 2021)

Teori pensinyalan dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Menurut Ross (1977), manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik tentang perusahaannya didorong untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada

calon investor sehingga harga saham perusahaannya meningkat. Jika informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka mereka akan tertarik untuk mengambil langkah investasi lebih lanjut. Sebaliknya, jika informasi yang diberikan mencerminkan sinyal negatif yang lebih kuat, investor akan beralih dan mencari perusahaan lain yang memiliki informasi lebih baik (Widya, 2020)

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan mengenai dividen guna memutuskan apakah akan membagikan keuntungan kepada pemegang saham atau investor. Dividen ditahan adalah keuntungan yang ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Pengukuran kebijakan dividen dilakukan dengan menggunakan *dividend payout ratio*, yaitu perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan dengan dividen yang dibayarkan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen maka semakin baik bagi investor, namun tidak bagi perusahaan yang dapat menyebabkan keuangan perusahaan semakin terpuruk. Sebaliknya, semakin rendah *dividend payout ratio*, maka semakin sehat keuangan perusahaan, dan semakin besar kerugian bagi investor karena dividen yang diharapkan tidak sesuai dengan harapannya. (Kompas.com). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen atau sekadar menahannya untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa depan. (Oktaviarni *et.al.* 2019:109)

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang bagaimana menggunakan keuntungan yang menjadi hak pemegang saham. Keuntungan dibagikan sebagai dividen dan disimpan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013:381). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau menyimpannya untuk masa depan dalam bentuk investasi atau pinjaman. Kebijakan dividen juga dapat dianggap sebagai salah satu kewajiban suatu perusahaan untuk membagikan laba bersih yang diterimanya kepada para pemegang sahamnya. Arahan ini mempengaruhi laba ditahan yang akan menjadi sumber dana internal perusahaan di masa depan. (Sumiati, 2019:193)

2.1.2.2 Teori yang Berhubungan dengan Kebijakan Dividen

Terdapat empat teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen yang akan menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Brigham dan Houston, 2019). Keempat teori tersebut sebagai berikut:

1. Dividend Irrelevance Theory

Menurut *dividen irrelevance theory* Kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham suatu perusahaan atau nilai perusahaan. Teori ketidakrelevanan dividen menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh keuntungan dan risiko bisnisnya, bukan oleh dividen yang dibayarkan. Di dunia tanpa pajak, tanpa biaya transaksi, dan kondisi pasar sempurna, kebijakan dividen tidak akan berpengaruh pada harga saham perusahaan.

2. Bird in-the-hand theory

Dalam *bird in-the-hand* theory pemegang saham menganggap dividen lebih aman dibandingkan keuntungan modal. Hal ini disebabkan karena investor lebih besar kemungkinannya untuk melakukan investasi kembali pada suatu perusahaan karena dividen lebih aman.

3. *Informasi Content of Dividend*

Investor memandang kenaikan dividen sebagai sinyal positif bagi prospek perusahaan di masa depan. Hal ini karena pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham.

4. *Clientele Effect Theory*

Perusahaan cenderung menarik investor yang menyukai kebijakan dividen. Miller dan Modigliani menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan menerapkan kebijakan dividen khusus, maka akan menarik sekelompok investor (pelanggan) yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut.

Alasan mengapa menggunakan *dividend payout ratio* dalam penelitian ini adalah dengan memeriksa berapa banyak laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang ditahan dalam perusahaan, kita dapat menyatakan perilaku manajemen yang bijaksana. Rasio pembayaran dividen dihitung dengan dividen per saham dibagi dengan laba bersih per saham.

2.1.2.3 Rumus Kebijakan Dividen

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} : \frac{\text{Dividen yang dibagi}}{\text{Earning After Tax}}$$

Sumber: Darmawan (2017:34)

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Dividen yang dibagi : Dividen yang dibayar kepada pemegang saham

Earning After Tax : Penghasilan setelah pajak

Alasan penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen karena *dividend payout ratio* menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

2.1.3.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen mengacu pada kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, termasuk direktur, anggota komite, dan karyawan, dan kepemilikan saham mempunyai persyaratan tertentu (Tara dan Juniarti, 2020). Kepemilikan manajerial mengacu pada keadaan dimana seorang manajer memiliki saham di perusahaan, manajer juga merupakan pemegang saham di perusahaan tersebut. Tujuan kepemilikan manajerial adalah untuk memantau dan memantau tindakan manajer. Ini adalah aspek manajemen bisnis yang memungkinkan biaya pemantauan, yang disebut biaya keagenan, diminimalkan. Meminimalkan biaya keagenan dapat dicapai dengan meningkatkan kepemilikan manajemen dengan memungkinkan mereka berpartisipasi secara langsung dalam kepemilikan ekuitas. Hal ini menyebabkan manajer harus bertindak hati-hati karena harus menanggung konsekuensi dari keputusan yang mereka ambil nantinya (Bella & Hendra, 2017). Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Hal ini karena manajer juga mendapatkan keuntungan langsung dari

keputusan yang diambil, dan mereka menanggung risiko jika keputusan yang salah mengakibatkan kerugian. (Juhmani, 2020).

Kepemilikan manajer berarti manajer memiliki saham dalam perusahaan. Manajer juga merupakan pemegang saham perusahaan. Manajer tidak hanya bekerja untuk kepentingan perusahaan, tetapi juga merupakan pemegang saham. Oleh karena itu, ketika manajer terlibat dalam kepemilikan saham perusahaannya sendiri, diharapkan kinerjanya akan meningkat. Di perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer bertindak sebagai pemegang saham memastikan bahwa kepentingan mereka selaras dengan kepentingan perusahaan. Setiap keputusan yang Anda buat berdampak pada kinerja dan memiliki konsekuensi positif dan negatif bagi perusahaan Anda. Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham manajemen atas total modal saham yang dikendalikan. Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur atau anggota komite. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, direksi, dan anggota dewan dengan jumlah saham yang beredar. (Angelina dan Amanah, 2021).

2.1.3.2 Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial:

Faktor – faktor yang mempengaruhi kepemilikan manajerial, yaitu:

1. Ketika sebuah perusahaan tumbuh, semakin sulit untuk menjalankannya sendiri.
2. Mengelola organisasi besar memerlukan keterampilan khusus dan semakin kompleks. Pemilik organisasi biasanya memiliki batasan dalam hal ini.
3. Kepemilikan ditentukan oleh jumlah saham yang dimiliki, sehingga pemilik dapat berupa beberapa orang perseorangan atau badan hukum, dan tidak semua

pemilik dapat mengarahkan operasional perusahaan. Karena permasalahan tersebut, pemilik (pemegang saham) yang merupakan pelanggan harus menyewa agen (manajer) untuk mengelola perusahaan.

2.1.3.3 Rumus Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial dapat dihitung menggunakan rumus :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham beredar}}$$

Sumber: Ismiati (2017)

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial

2.1.4 Kepemilikan Institusional

2.1.4.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga lainnya. Semakin tinggi kepemilikan investor institusi, semakin ketat pula kontrol eksternal perusahaan terhadap manajer. Kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan peran pengawasan yang efektif dalam pengambilan keputusan manajemen. (Bismoko, 2018)

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) Kepemilikan institusional adalah persentase suatu saham yang dimiliki oleh investor institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang bisa digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Semakin tingginya kepemilikan institusional, semakin ketat pula kontrol eksternal perusahaan terhadap manajer. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham pada lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi,

bank, dana pensiun, dan bank investasi. Kepemilikan institusional mengacu pada saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau entitas (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, perusahaan manajemen aset dan kepemilikan institusional lainnya). Badan-badan ini mempunyai wewenang untuk memantau kinerja manajemen. Investor institusi adalah pihak yang memantau perusahaan yang investor institusinya mempunyai kepemilikan saham yang besar (lebih dari 5%) dan menilai mereka mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam memantau manajemen.

Kepemilikan institusional adalah ketika saham dimiliki oleh banyak pihak, seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lembaga lain yang dapat mengurangi biaya perantara. Hal ini karena sebagian besar pemilik institusi memiliki sumber daya yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham lainnya. Dengan mewakili sumber kekuatan yang lebih besar, maka dapat digunakan untuk mendukung kehadiran manajemen dan sebaliknya, pemantauan kinerja manajemen yang lebih kuat dan optimal dalam penggunaan utang dapat digalakkan. (Melliz, 2021)

Kepemilikan institusional berperan penting dalam memitigasi konflik antar institusi yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Kehadiran investor diharapkan dapat memberikan sistem pengawasan yang aktif terhadap pengambilan keputusan setiap manajer (Cahaya, 2017). Sumber kekuasaan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya merupakan contoh kepemilikan institusional yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang kehadiran manajemen, dan dimana pemusatan

kekuasaan merupakan isu yang relevan. Data rasio yang digunakan untuk variabel kepemilikan institusional digunakan sebagai proksi *institutional ownership* (INSWN). (Melliz, 2021)

Kepemilikan institusional suatu perusahaan mempunyai pengaruh dan kendali yang lebih besar terhadap pengawasan dan pengendalian manajemen, serta diyakini lebih efektif dalam meredam permasalahan dalam perusahaan. Kepemilikan saham institusional memberikan pengawasan yang lebih besar terhadap tata kelola perusahaan. Manajemen akan berkinerja baik dan keuntungan perusahaan akan meningkat. Peningkatan laba mempengaruhi peningkatan dividen (Deti at al, 2020)

2.1.4.2 Rumus Kepemilikan Institusional

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber : Fury (2016:35)

Keterangan:

INST : Kepemilikan Institusional

2.1.5 Profitabilitas

2.1.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui kegiatan usaha normal (Hery, 2018). Rasio profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Angka kunci ini juga menjadi indikator untuk mengukur efektivitas pengelolaan perusahaan, yang dihasilkan dari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan capital gain. Yang

penting, indikator ini memberi tahu kita seberapa efisien suatu perusahaan. (Kasmir, 2014:115)

Rasio profitabilitas merupakan indikator keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Hal ini juga menggambarkan tingkat efisiensi manajerial dalam menjalankan kegiatan usaha (Darmawan, 2020: 103). Profitabilitas digunakan untuk memastikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang maksimal (Aini dan Purwohandoko, 2019: 375). Rasio profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan kombinasi pengelolaan likuiditas, aset, dan liabilitas dari hasil kebijakan dan operasional suatu perusahaan. (Brigham dan Houston, 2019:118)

Setiap perusahaan menginginkan profitabilitas/keuntungan yang maksimal. Suatu perusahaan dikatakan sukses jika menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Ini merupakan indikator yang mengukur efektivitas pengelolaan perusahaan berdasarkan keuntungan penjualan dan keuntungan modal (Kasmir, 2013:196).

Profitabilitas itu relatif terhadap laba, dari laba inilah dividen dibagikan. Profitabilitas ini diperlukan ketika perusahaan membagikan dividen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diterima pemegang saham. Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup

penting ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham atau menggunakannya sebagai akumulasi keuntungan perusahaan atau keuntungan yang diterima perusahaan digunakan untuk investasi dengan harapan perusahaan mulai memperoleh keuntungan di masa depan (Zarah et al, 2019).

Perhitungan profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* yaitu rasio yang mengukur efektivitas kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula laba atas investasi sehingga semakin baik pula kinerja perusahaan. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan kemungkinan besar akan meningkatkan ekspektasi investor terhadap pendapatan dividen. (Zulkifli dan Latifa, 2021). Return on Assets (ROA) adalah metrik yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. (Kasmir, 2017:202)

2.1.5.2 Tujuan Rasio Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2017) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan yaitu :

1. Mengukur atau menghitung keuntungan yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengevaluasi perkembangan dari waktu ke waktu.
4. Menentukan besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

5. Mengukur produktivitas seluruh sumber daya perusahaan yang digunakan, termasuk utang dan ekuitas.
6. Mengukur produktivitas seluruh sumber daya perusahaan yang digunakan, termasuk modal ekuitas.

2.1.5.3 Manfaat Rasio Profitabilitas

Manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2014:198) :

1. Mengetahui besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui status pendapatan perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Memahami produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik model pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.5.4 Rumus Profitabilitas

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan ketika mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2017:202)

Rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : (Kasmir, 2017:202)

Keterangan :

ROA : *Return On Asset*

Laba Bersih : Laba bersih setelah pajak

Total Aktiva : Jumlah aktiva dalam laporan keuangan

2.1.6 Good Corporate Governance

2.1.6.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) ini adalah sistem yang mengatur dan mengelola perusahaan yang menciptakan nilai tambah. Tata kelola perusahaan yang berdasarkan prinsip-prinsip *good corporate governance* merupakan upaya untuk menjadikan *good corporate governance* sebagai pedoman bagi manajemen perusahaan dalam menjalankan tata kelola perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* agar perusahaan dapat bertahan dan tangguh dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat serta secara konsisten menerapkan etika bisnis untuk menciptakan lingkungan bisnis yang sehat, efisien dan transparan kini sangat diperlukan. GCG merupakan sarana untuk memperbaiki perusahaan, termasuk mencegah perilaku korupsi, kolusi, dan nepotisme, meningkatkan disiplin keuangan, menerapkan pengawasan, dan mendorong efisiensi dalam tata kelola perusahaan. (Putu, 2018).

Good Corporate Governanc (GCG) merupakan seperangkat peraturan dan inisiatif untuk meningkatkan sistem dan operasional suatu organisasi yang mengatur hubungan, wewenang, hak, dan kewajibannya dengan seluruh pemangku kepentingan, seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), komite audit, dewan komisaris dan dewan direksi. (Hendro, 2017:98)

Menurut Cadburry Committee yang berdasar pada teori *stakeholder good corporate governance* merupakan Seperangkat aturan yang mengatur hubungan

antara hak dan kewajiban pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, pegawai, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya (Fahmi, 2017: 61). *Good corporate governance* merupakan seperangkat metode, aturan dan proses kegiatan untuk mencapai keseimbangan antara kepentingan organisasi dan pemangku kepentingannya. (Farida et al., 2019)

Indikator yang mendukung mekanisme tata kelola perusahaan adalah dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan mekanisme pengawasan dan mekanisme pembinaan dan pembinaan manajemen. Dalam hal ini, manajemen bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, dan dewan komisaris bertanggung jawab untuk memantau manajemen. Oleh karena itu, dewan komisaris berperan penting dalam ketahanan dan kesuksesan suatu perusahaan (Rahmawati et al., 2017).

2.1.6.2 Mekanisme Penerapan *Good Corporate Governance*

Mekanisme penerapan *Good Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

1. Mekanisme Eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan yang meliputi investor, akuntan publik, pemberian pinjaman dan lembaga yang mengesahkan legalitas.

2. Mekanisme Internal

Mekanisme Internal dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

2.1.6.3 Rumus Good Corporate Governance

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengawasan dan mekanisme pembinaan dan pembinaan manajemen. Dalam hal ini, manajemen bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, dan dewan komisaris bertanggung jawab untuk memantau manajemen. Oleh karena itu, dewan komisaris berperan penting dalam ketahanan dan kesuksesan suatu perusahaan (Rahmawati et al., 2017).

$$\text{Dewan Komisaris} = \sum \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

Sumber : (Baddrudien et al. 2017)

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi bahan acuan dalam melakukan penelitian, sehingga dapat memperbanyak teori – teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu dari beberapa jurnal mengenai penelitian yang dilakukan oleh:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Irawati (2019) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan *Effective Tax Rate* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating”, hasil penelitiannya adalah 1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, 2. *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, 3. Likuiditas tidak memoderasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, 4. Likuiditas berhasil memoderasi hubungan antara *Effective Tax Rate* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, 5. Kepemilikan Manajerial dan *effective tax rate* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dengan dimoderasi likuiditas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati 2 (2019) yang berjudul “Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”, hasil penelitiannya adalah 1. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kontribusi pengaruh sebesar 39,62%. 2. Secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas, et al., (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi”, hasil penelitiannya adalah 1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen
4. Penelitian yang dilakukan oleh Resty Ramandini¹, Etna Nur afri² (2019) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, Pertumbuhan Perusahaan,

Dan Kekuatan Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia”, hasil penelitiannya adalah variabel *corporate governance* dan kekuatan pasar memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki negative yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Rais, et al., (2018) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden”, hasil penelitiannya adalah 1. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Johaness, et al., (2021) yang berjudul “*The effect Of Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Company Size To Dividend Policy*”, hasil penelitiannya adalah 1. secara simultan variabel Kepemilikan Institusional, variabel Kepemilikan Manajerial, dan variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen 2. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Rossiana Sita Ayu Gennusi 1, Novera Kristianti Maharani 2 (2021) yang berjudul “*The Effect Of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend And Managerial Ownership On Dividend Policy (Case*

Studies On Non-Financial Services Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2016-2019 Period)”, hasil penelitiannya adalah Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *investment opportunity set*, dividen tertinggal, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan, pada tingkat yang lebih rendah, *investment opportunity set* mempengaruhi kebijakan dividen, sementara dividen yang tertinggal tidak berpengaruh pada kebijakan dividen

8. Penelitian yang dilakukan oleh Widyasti & Putri (2021) yang berjudul “*The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019)*”, hasil penelitiannya adalah 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. 4. Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 5. Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
9. Penelitian yang dilakukan oleh Zainudin & Manahonas (2020) yang berjudul “*The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy*”, hasil penelitiannya adalah 1). Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; 2). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen; 3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan 4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

10. Penelitian yang dilakukan oleh Hardianto (2021) yang berjudul “*The Effect of Financial and Corporate Governance Factors on Dividend Policy of Manufacturing Companies*”, hasil penelitiannya adalah 1. Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3. Dalam *corporate governance* diketahui bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Peningkatan kepemilikan manajerial mengurangi biaya keagenan dan memungkinkan perusahaan mendistribusikan kelebihan dana sebagai dividen. Persaingan antar perusahaan saat ini semakin ketat sehingga menciptakan peluang bisnis yang sangat besar. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk terus berinovasi untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai ketika manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan seperti pemegang saham dan pemangku kepentingan bekerjasama dalam pengambilan keputusan keuangan. Pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada profesional guna meningkatkan nilai keuntungan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajer di perusahaan, semakin sedikit diversifikasi asetnya dan semakin tinggi dividennya (Nadya, 2019), Nurul dan Wiwit (2019), Dewi dan Ellen (2019), Puspitaningtyas, et al., (2019), Johannes, et al., (2021), Zainuddin dan Manahonas (2020), Hardianto (2021) menemukan hasil bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional meningkatkan pengawasan terhadap manajer, dan kepemilikan institusional membantu manajer menghindari perilaku oportunistik. Manajemen akan berkinerja baik dan keuntungan perusahaan akan meningkat. Peningkatan laba ini mempengaruhi peningkatan dividen. Manajer perlu mengetahui mana yang lebih penting kepentingan pemegang saham atau kepentingan manajer yang mendorong pertumbuhan perusahaan. Selain itu, studi empiris juga menunjukkan bahwa pemilik bisnis pihak eksternal berbeda dengan pemilik manajemen, karena pemilik bisnis pihak eksternal cenderung tidak terlibat dalam operasional perusahaan sehari-hari. Kurangnya pemantauan manajemen perusahaan oleh investor institusi menyebabkan manajer perusahaan bertindak sesuai keinginan mereka, menciptakan perbedaan kepentingan dengan pemegang saham, dan semua kebijakan perusahaan ditujukan untuk melindungi kepentingan manajemen. Karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal, manajer cenderung mengalokasikan keuntungan dari laba ditahan untuk berinvestasi dalam ekspansi bisnis daripada membayar dividen. Dewi dan Ellen (2019), Puspitaningtyas, et al., (2019), Mukrima, et al., (2021), Hardianto (2021), Rossi dan Novera (2021), mengemukakan bahwa kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan

semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen (ayu mirah et al., 2014). Puspitaningtyas, et al., (2019), Widyasti dan Putri (2021), Zainuddin dan Manahonas (2020), Hardianto (2021), menemukan hasil bahwa Profitabilitas Berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.3.4 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen

Namun menurut teori keagenan yang ditemukan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang berpendapat bahwa konflik muncul antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) berdasarkan kepentingan pribadi, namun di negara berkembang konflik keagenan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajemen melainkan juga terjadi pada pemegang saham mayoritas dengan minoritas (Claessens et al., 2000; La Porta et al., 2000; Tabalujan, 2001). Untuk mengatasi kedua kontradiksi tersebut, perusahaan dapat memperkenalkan *good corporate governance*. Hal ini dikarenakan *good corporate governance* berperan sebagai penyeimbang antar pemangku kepentingan dalam perusahaan, memastikan bahwa pihak yang berkuasa tidak menyalahgunakan kekuasaannya dan berdampak negatif terhadap kepentingan pihak lain yang posisinya relatif lebih lemah. Lebih lanjut menurut Mitton (2004), perusahaan dengan praktik tata kelola yang baik melindungi hak secara adil antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dividen merupakan hak pemegang saham yang harus dilindungi. Menurut Shamsabadi (2016), terdapat dampak positif antara *good corporate governance* dan kebijakan dividen jika perusahaan dengan mekanisme *good corporate governance*

memiliki pengawasan yang lebih baik dalam hal pengawasan manajemen. Pengawasan ini mengurangi tindakan administratif yang dapat merugikan perusahaan, seperti penggunaan dana perusahaan untuk kepentingan pribadi. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi (Smith, 1992; Farinha, 2003). Resti dan Asri (2019), Ayu dan Asri (2021), menemukan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, termasuk direktur, anggota komite, dan karyawan, dan kepemilikan saham tunduk pada persyaratan tertentu. Kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana manajer memiliki saham dalam perusahaan, artinya mereka juga merupakan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk memantau dan memantau tindakan manajemen, dan ini juga merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat meminimalisir biaya pengawasan atau yang disebut dengan *agency cost* (Tara dan Juniarti, 2020).

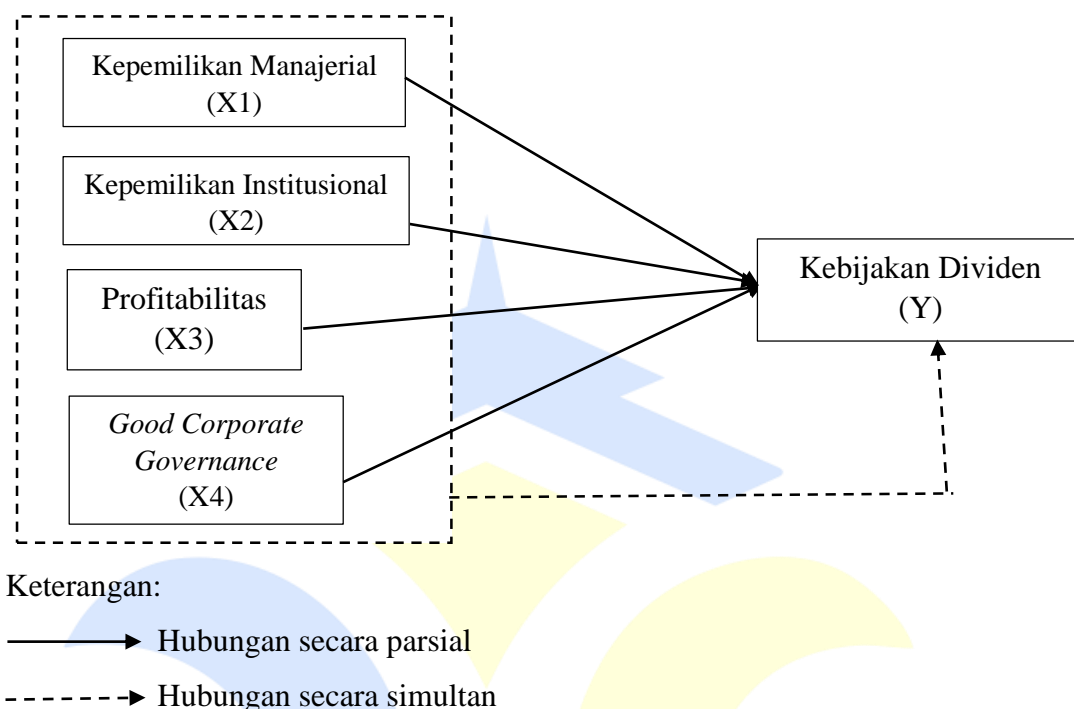
Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga lainnya. Semakin tinggi kepemilikan investor institusi, semakin ketat pula kontrol eksternal perusahaan terhadap manajer. Kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan peran pengawasan yang efektif dalam pengambilan keputusan manajemen. (Bismoko, 2018)

Rasio profitabilitas merupakan indikator keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Hal ini juga menggambarkan tingkat efisiensi manajerial dalam menjalankan kegiatan usaha (Darmawan, 2020:103).

Good Corporate Governanc (GCG) merupakan seperangkat peraturan dan upaya untuk memperbaiki system dan pengelolaan organisasi yang mengatur dan memperjelaskan hubungan, wewenang, hak dan kewajiban kepada seluruh pihak berkepentingan yang meliputi Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris serta Dewan Direksi (Hendro, 2017:98)

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka teori adalah suatu model yang menjelaskan bagaimana suatu teori berhubungan dengan unsur-unsur penting yang diketahui dari suatu permasalahan tertentu (Albar dan Kulsum (2021:49). Kerangka berpikir merupakan suatu model konseptual yang menunjukkan bagaimana suatu teori berhubungan dengan berbagai unsur yang dikenal sebagai: Masalah telah diidentifikasi sebagai yang paling penting. Kerangka pemikiran pada penelitian ini menjelaskan hubungan variabel independen yang terdiri atas variabel Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Good Corporate Governance* terhadap variabel dependen yakni Kebijakan Dividen. Berdasarkan uraian yang disampaikan serta melihat hasil dari penelitian terdahulu, maka dapat dibentuk Kerangka Pemikiran Teoritis (KPT) sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022

Sumber: (Putri & Irawati, 2019), (Rahayu & Rusliati, 2019), (Puspitaningtyas, et al., 2019), (Ramandini & Yuyetta, 2019), (Rais & Santoso, 2018), (Johanes, et al., 2021), (Gennusi & Maharani, 2021), (Widyasti & Putri, 2021), (Zainuddin Manahonas, 2020), (Muhammad Bagas Syabana Hardianto, 2021)

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dan didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2019:99). Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis sebagai jawaban sementara terhadap penelitian ini adalah :

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H4 : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakn
dividen

H5 : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas,
good corporate governance berpengaruh terhadap kebijakan dividen

