

BAB II

KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Kebijakan Dividen

Variabel dependen biasanya juga disebut sebagai variabel terikat kadang juga disebut sebagai variabel kriteria serta konsumien. Variabel dependen memiliki arti yang dinyatakan oleh Sugiyono (2016) sebagai sebuah variabel yang dipengaruhi atau menjadi sebuah akibat dikarenakan adanya variabel bebas atau dalam kata lain adalah variabel independen. Variabel dependen juga dapat didefinisikan sebagai variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen disebut juga variabel yang diduga sebagai akibat (*presumed effect variable*). Variabel dependen juga dapat disebut sebagai variabel konsekuensi (Lie, 2009). Maka pada penelitian ini dipilihnya variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Sugiarto (2015) berpendapat bahwa dividen dibayarkan atau tidak tergantung kebijakan dividen yang di ambil. Apabila dibagikan maka *profit* setiap akhir tahun akan disisihkan untuk pembayaran dividen atau ditahan sebagai *retained earnings*. Ini mengacu pada praktik manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pembagian dividen baik dari segi ukuran serta pola distribusi kas (Sarih, 2017). Pemegang saham pada umumnya mempercayai sinyal yang diberikan dalam membagikan dividen memberikan gambar mengenai kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba (Aydin & Cavdar, 2015).

Perusahaan yang memutuskan untuk menyisihkan keuntungan menjadi dividen maka menurunkan *retained earnings* sehingga berkurangnya dana yang digunakan untuk intern dalam pengembangan usaha. Sebaliknya jika sebagian pendapatan tersebut dijadikan sebagai modal masa mendatang maka dapat menyokong pengembangan perusahaan kedepannya (Ita, 2017). Kebijakan dividen ini memiliki peran yang sangat penting dikarenakan pembagian dividen ini akan berpengaruh terhadap laba ditahan yang biasa merupakan dana internal terpenting bagi pertumbuhan dan pengembangan usaha serta pembiayaan operasional di masa depan (Rais & Santoso, 2017). Kebijakan dividen dapat

dihitung dengan memperhitungkan rasio dari pembayaran dividen yang dimana merupakan bagian dari total pendapatan usaha yang telah dibagikan dalam bentuk dividen (Noviana, 2017).

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan menggunakan variabel dependen sebelumnya telah banyak dilakukan contohnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Marwati (2017) dan Amalia dan Kartina (2017) mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan. Dewi dan Rusliati (2017) juga meneliti hal yang serupa dengan menambahkan variabel independen yakni struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan. Penelitian serupa juga dilaksanakan oleh Rais dan Santoso (2017) dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, institusional dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Penelitian lainnya juga diteliti dengan menambahkan profitabilitas dengan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang juga dilaksanakan oleh Isticharoh (2016) dan Nurwani (2018) juga meneliti mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur. Penelitian mengenai kebijakan dividen juga dikembangkan oleh Bong (2017) dimana dilaksanakan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan yang tercatat pada BEI.

Penelitian mengenai struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan dilakukan oleh Wuisan, Randa dan Lukman (2018) Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan kebijakan dividen juga dilakukan oleh Sutanto, Marciano dan Ernawati (2017) dengan meneliti perusahaan sektor industri properti. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Wirdani (2019) dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan menambahkan 1 (satu) variabel dependen yaitu kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian yang serupa juga dikembangkan oleh Affifah, Ratih, dan Husna (2018) dengan menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan

pada kebijakan dividen dengan meneliti sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian yang sama juga dilaksanakan oleh Dewi dan Rusliati (2017) yang meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian yang sama kemudian dikembangkan yang dilaksanakan oleh Fimanda, Raharjo, dan Oemar (2015) dengan variabel yang sama yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan menambahkan 1 (satu) variabel independen yaitu *cash position* pada kebijakan pembayaran dividen.

2.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Independen terhadap Dependen

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial memiliki arti sebagai kepemilikan dari seorang manajer atas saham pada perusahaan atau dalam kata lain manajer perusahaan tersebut adalah dan juga sebagai pemegang saham perusahaan (Indriani, 2015). Kepemilikan manajerial tinggi dapat menyebabkan *dividen payout* menjadi sedikit dikarenakan manajer selalu berharap investasi di periode seterusnya akan ditutup dari sumber internal. Pribadi (2012) berpendapat bahwa apabila manajer pada suatu perusahaan memiliki proporsi saham yang kecil maka perusahaan

cenderung membagikan hak pemegang saham secara rendah dan sebaliknya jika pembayaran dividen menurun diakibatkan oleh tingginya kepemilikan saham oleh manajer dalam suatu perseroan.

Analisis yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) menyatakan bahwa adanya keterlibatan seorang manajer dalam kepemilikan manajerial maka akan menyebabkan asset yang dimiliki tidak optimal dan manajer berharap dividen yang cenderung lebih besar. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) dan Devi (2014) dimana pada kedua penelitian ditemukan hasil dimana kepemilikan pihak manajerial tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan pada kebijakan dividen pada sebuah perusahaan. Hal ini akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Fauzi & Mursallam (2015), Indriani (2015) dan Wirdani (2019) yang hasil penelitian menyatakan tidak adanya pengaruh antara kedua variabel.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Dalam terminologi Bursa Saham, kepemilikan institusional didefinisikan sebagai saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan diluar dari bank contohnya seperti lembaga reksa dana, dana pension, asuransi dan investasi. Hanafi (2005) berpendapat bahwa tingginya pemilik saham institusional maka semakin tinggi pengawasan dari luar dan juga mengurangi *agency cost*. Kesamaan hasil oleh Nasir (2008) dimana disebutkan bahwa naiknya kepemilikan oleh institusional maka berkurangnya kos agen dan perusahaan akan membagikan cenderung rendah. Hasil penelitian yang dilaksanakan oleh (Nisa, 2016) dan Sutanto, Marciano, & Ernawati (2017) menemukan bahwa pada variabel kepemilikan institusional menuaikan hasil bahwa adanya pengaruh pada kebijakan dividen sebuah perusahaan. Hal ini akan tetapi bertolak belakang pada penelitian yang dilaksanakan oleh (Dewi & Rusliati, 2012), Wikansari (2015) dan Jayanti & Puspitasari (2019) yang menerima hasil bahwa tidak adanya pengaruh bersignifikan pada kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang pada dasarnya merupakan keputusan peminjaman dana sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan dari pihak ketiga. Pendayagunaan hutang tinggi dapat mengakibatkan penurunan dividen dikarenakan pendapatan yang telah diterima akan disisihkan dan digunakan kembali sebagai pelunasan hutang kepada pihak ketiga (Saerang, 2015). Sebaliknya apabila penggunaan hutang rendah maka keuntungan yang di dapatkan dapat dialokasikan untuk kesejahteraan para pemegang saham dengan membagikan kewajiban mereka kepada pemegang saham yakni dividen pada para pemegang saham. Beberapa penelitian lain seperti penelitian yang dilaksanakan oleh Indahningrum dan Ratih (2009), Isticharoh (2016) , Thaib & Taroreh (2015) yang menyatakan bahwa ditemukan ada pengaruh antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Setiawati & Yesisca (2016) , Sulis (2018) yang mendapatkan kesimpulan bahwa kedua variabel tersebut tidak memiliki signfikansi apapun

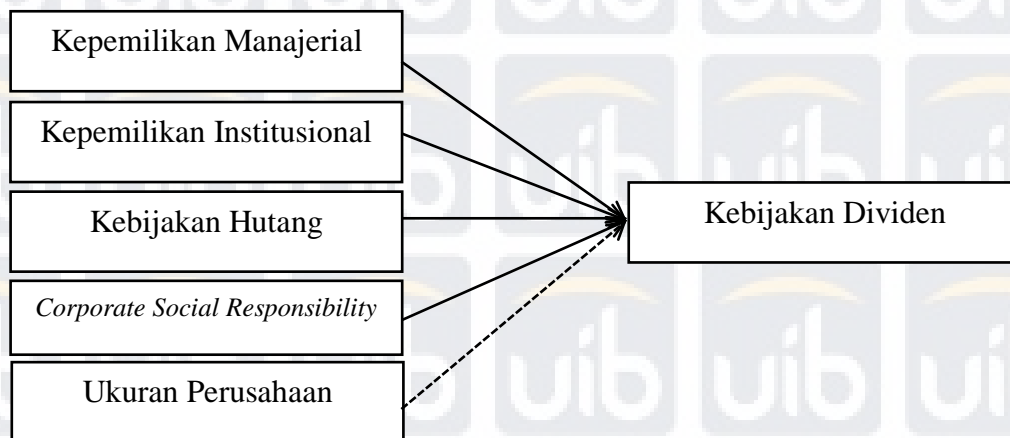
2.3.4 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kebijakan Dividen

Organisasi dengan nama *The World Business Council For Sustainable Development* atau disingkat sebagai WBCSD menyatakan CSR adalah tanggung jawab yang wajib dilakukan oleh seluruh badan usaha sebagai pertanggung jawaban mereka dalam meningkatkan kualitas hidup dan mencegah kerusakan yang terjadi akibat kegiatan perusahaan. Dengan melakukan CSR maka nama perusahaan akan membaik di kalangan masyarakat ini juga mempengaruhi minat investor. Kebanyakan investor cenderung berminat berinvestasi kepada entitas yang melaksanakan dan mengungkapkan informasi kegiatan CSR. Hasil pada penelitian ini terdukung dengan hasil penelitian yang telah dilaksanakan oleh Ira & Titi, (2014) yang menuai hasil bahwa tidak adanya pengaruh antara CSR pada kebijakan dividen tetapi kesimpulan yang diberikan tidak serupa seperti hasil yang ditemukan pada penelitian yang dilaksanakan oleh Armi (2016) yang menghasilkan kesimpulan adanya pengaruh signifikan antar kedua variabel tersebut.

2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Perseroan besar cenderung lebih stabil dan memiliki jalan masuk efisien ke dalam pasar modal. Hal ini dapat meningkatkan dependensi sebuah perusahaan terhadap pembiayaan internal, hingga perusahaan dapat membayar dividen tinggi. Argumen didukung penelitian Setiawati & Yesisca (2016) dan Febrina (2019) di mana kesimpulan yang ditarik dari analisis adalah bahwa perusahaan dengan aset tinggi memberikan dividen besar pada pemegang saham demi reputasi perusahaan mereka di antara investor.

2.5 Model Penelitian



Gambar 2.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kebijakan Dividen

2.6 Perumusan Hipotesis

Beralaskan dari rumusan masalah yang dijabarkan secara detail maka dibuatkanlah hipotesis sebagai berikut:

- H₁: Kepemilikan manajerial bersignifikan secara positif pada kebijakan pembayaran dividen.
- H₂: Kepemilikan institusional bersignifikan positif pada kebijakan pembayaran dividen.
- H₃: Kebijakan hutang bersignifikan negatif pada kebijakan pembayaran dividen.
- H₄: *Corporate social responsibility* bersignifikan negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen