

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenana sebagai hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham, karena mereka dipilih maka pihak manajemen harus mempertanggung jawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Menurut Mardinawati (2011) teori agensi manajemen adalah sebagai agen dan pemegang saham disebut prinsipal atau pemilik perusahaan, hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Konflik antara

manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menjelaskan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut, mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*, *agency cost* ini dapat berupa *agency cost of equity*. Pembagian dividen ini akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari *capital gain*. Dividen ini juga membuat pemegang saham mempunyai kapasitas pendapatan yang mengurangi *agency cost of equity* (Nugroho, 2010)

2. Kebijakan Dividen

Menurut Widiari dan Putra (2017) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan, aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba untuk tahun diperusahaan. Kesimpulan dari pengertian diatas bahwa kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, yaitu presentase dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang berasal dari keuntungan bersih perusahaan (Hartono, 1998)

3. Kepemilikan Institusional

Menurut Anggarini dan Srimindarti (2009) Struktur kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan.

Struktur kepemilikan institusional dapat diukur yaitu dengan jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi dengan total saham yang beredar (Wahidahwati, 2002).

4. Profitabilitas

Menurut Prastowo dan Juliaty (2002: 86) profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh laba yang dimilikinya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan atau profit. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. ROA adalah ukuran yang secara eksplisit mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor (Suharli, 2006)

5. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Murni dan Adriana, 2007). Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat pertumbuhan aset suatu perusahaan. Rasio ini akan diteliti pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur selama periode pengamatan

yaitu 2012-2014. Pertumbuhan aset adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar (Dahlan, 2008).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dari hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan semakin tinggi risiko yang dihadapi maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh dan semakin rendah risiko yang dihadapi maka semakin kecil pula return yang didapatkan (Siamat, 2004).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Pengarang dan Tahun Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Huda dkk (2013)	<i>Relationship Between Ownership Sturcture and Dividend Policy</i>	Struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen	Menyatakan bahwa kepemilikan istitusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

**Lanjutan
Tabel 2.1**

2	Pujiati (2015)	Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi	Struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen	Yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
3	Suharli (2007)	Pengaruh <i>Profitability</i> dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat	Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
4	Arilaha A (2007)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap kebijakan Dividen	Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	Yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa
5	Dewi (2008)	Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

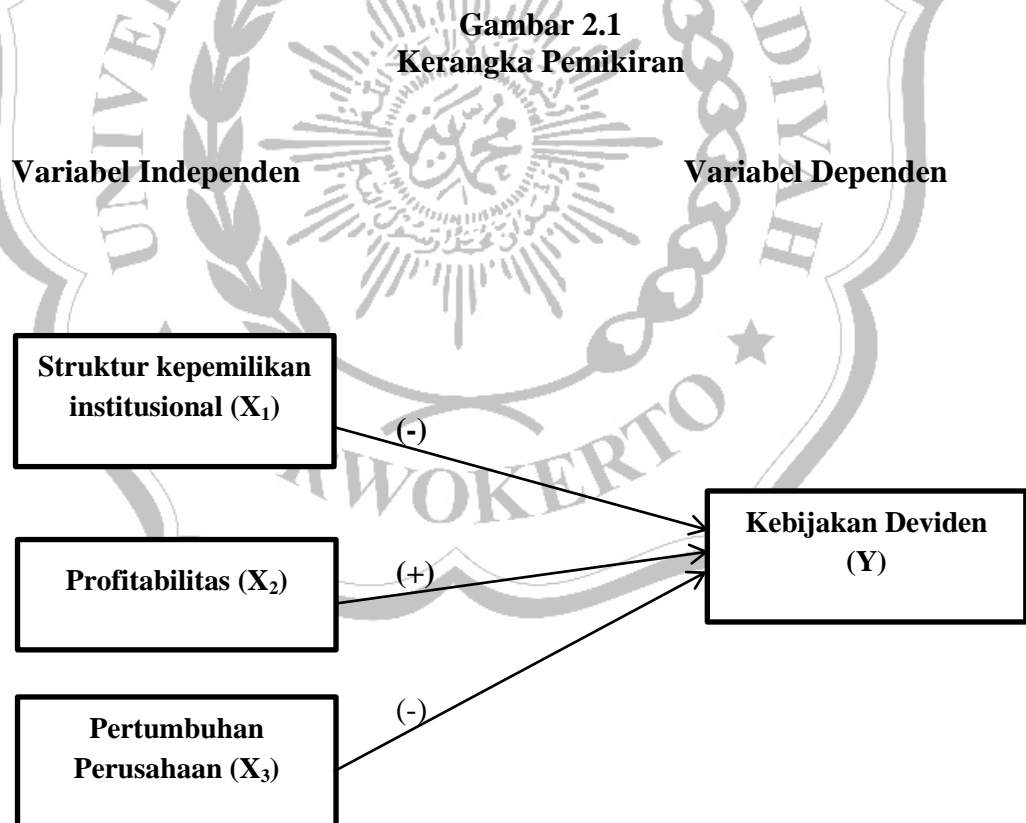
**Lanjutan
Tabel 2.1**

6	Widharma (2014)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen	Menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i>
7	Suharli dan Harahap (2004)	Studi empiris terhadap faktor penentu kebijakan jumlah dividen	Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen	Bahwa pertumbuhan perusahaan memang berpengaruh negatif terhadap <i>dividen payout ratio</i>
8	Jossie (2013)	<i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth</i> dan <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada perusahaan konsumsi yang listing di BEI	Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen	Menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
9	Imanda dan Nasir (2006)	Analisis Persamaan Simultan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan.	Struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen	.Yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ini memberikan pemahaman lebih lanjut mengenai hubungan antara variabel-variabel yang digunakan. Didalam penelitian ini digunakan variabel indepen yaitu Struktur kepemilikan managerial, struktur kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen yang digambarkan pada gambar 2.1



D. Hipotesis

1. Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Menurut Anggarini dan Srimindarti (2009) Struktur kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan.

Struktur kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan dividen secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Jensen Meckling, 1976).

Menurut penelitian Widiari dan Putra (2017) Menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan negatif. Apabila terjadi peningkatan kepemilikan institusional akan menyebabkan terjadinya penurunan jumlah dividen yang dibagikan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini ditulis dalam bentuk alternatif sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba perusahaan atau profit. Profitabilitas diukur dengan menggunakan

return on asset (ROA). ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. ROA adalah ukuran yang secara eksplisit mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor (Suharli, 2006)

Menurut penelitian Suharli (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini ditulis dalam bentuk alternatif sebagai berikut:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan (*growth*) adalah perubahan penurunan atau peningkatan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan penghasilan dividen yang akan datang datang (Kusumajaya, 2011). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan, jadi pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen Badjra dan Diantini (2016). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini ditulis dalam bentuk alternatif sebagai berikut:

H₃ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen