

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat kebijakan dividen perusahaan, diantaranya :

**Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya**

Variabel Independen	Kebijakan Dividen	
	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
Profitabilitas	(Kaźmierska-Jóźwiak, 2015)	(Sari & Budiasih, 2016)
	(Yudiana & Yadnyana, 2016)	(Rais & Santoso, 2017)
	(Meiliani & Amboningtyas, 2017)	
	(Moniaga & Musdholifah, 2017)	
	(Chintya dkk, 2018)	
	(Fitriana & Suzan, 2018)	
Agency Cost	(Astutik, 2015)	(Sari & Budiasih, 2016)
	(Kurniawati dkk, 2015)	(Rais & Santoso, 2017)
	(Jatmiko, 2016)	(Bahri, 2017)
	(Sutanto dkk, 2017)	
	(Fitriana & Suzan, 2018)	
Kepemilikan Manajerial	(Sari & Budiasih, 2016)	(Yudiana & Yadnyana, 2016)
	(Ibrahim & Shuaibu, 2016)	(Rais & Santoso, 2017)
	(Prihatini & Susanti, 2018)	(Meilita & Rokhmawati, 2017)
	(Rahayu & Rusliati, 2019)	

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 2.1 diatas, maka dapat dijelaskan terkait ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen yang pertama yakni profitabilitas terhadap variabel dependen yakni kebijakan dividen, dapat dilihat dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Kaźmierska-Jóźwiak, (2015); Yudiana & Yadnyana (2016); Meiliani & Amboningtyas (2017); Moniaga & Musdholifah (2017); Chintya dkk (2018); dan Fitriana & Suzan (2018). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ada pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan laba sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar nominal laba yang didapat perusahaan, maka akan mempengaruhi besarnya jumlah atau persentase dividen yang akan diterima pemegang saham. Hasil penelitian diatas berbeda dengan hasil yang diperoleh Sari & Budiasih (2016) dan Rais & Santoso (2017). Penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan perusahaan terkait pembagian dividen.

Penelitian terkait berpengaruh atau tidaknya variabel independen kedua yakni *agency cost* terhadap kebijakan dividen dapat dilihat dari hasil penelitian sebelumnya yakni oleh Astutik (2015); Kurniawati dkk., (2015); Jatmiko (2016); Sutanto (2017) dan Fitriana & Suzan (2018) menyatakan bahwa *agency cost* yang diprosikan dengan adanya kepemilikan saham institusional mempengaruhi manajemen dalam membuat suatu keputusan pembagian dividen. Artinya, ketika kepemilikan saham institusi/lembaga ini mengalami peningkatan, maka jumlah dividen yang diterima pemegang saham akan meningkat. Lain halnya dengan hasil yang diperoleh Sari &

Budiasih (2016); Rais & Santoso (2017); Bahri (2017) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara *agency cost* dengan kebijakan dividen.

Penelitian terkait ada atau tidaknya pengaruh dari variabel independen yang ketiga yakni kepemilikan manajerial terhadap variabel kebijakan dividen dapat dilihat dalam hasil penelitian sebelumnya oleh Sari & Budiasih (2016); Ibrahim & Shuaibu (2016); Prihatini & Susanti (2018) dan Rahayu & Rusliati (2019). Hasil yang mereka peroleh menyatakan bahwa ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen yang dibuat manajemen perusahaan. Ketika kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajerial mengalami peningkatan, maka akan mempengaruhi keputusan manajer untuk meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudiana & Yadnyana (2016); Rais & Santoso (2017) dan Meilita & Rokhmawati (2017) mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan mengenai hubungan kontrak antara pihak *agent* (manajer) dan pihak *principal* (pemegang saham), dimana kedua pihak tersebut memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda. Perbedaan kepentingan ini terlihat dimana manajer biasanya akan cenderung untuk mengutamakan kesejahteraan dirinya sendiri sehingga membuat pemegang saham akan mengeluarkan biaya tambahan untuk perusahaan dan hal tersebut akan menurunkan keuntungan

yang akan diterima olehnya dalam bentuk dividen. Pemegang saham sendiri berkepentingan untuk cenderung menginginkan dividen yang tinggi sebagai bentuk pengembalian modal yang telah dilakukan. Hal ini yang akan menimbulkan *agency conflict*. Hal ini juga bertentangan dengan tujuan awal perusahaan yang idealnya manajer bertindak atau bertugas sesuai dengan keinginan para pemegang saham, dimana pemegang saham lah yang memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola dana yang telah dikeluarkan untuk perusahaan demi kesejahteraan pemegang saham.

*Agency conflict* juga disebabkan dimana antara *agent* dan *principal* mempunyai penerimaan informasi yang berbeda (asimetri informasi). Pihak *agent* (manajer) biasanya cenderung mempunyai informasi yang jauh lebih banyak dan handal jika dibandingkan dengan informasi yang didapat *principal* (pemegang saham). Hal ini dikarenakan agen berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) ada dua jenis asimetri informasi yakni *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* sendiri adalah suatu kondisi atau keadaan dimana prinsipal belum atau bahkan tidak mengetahui mengenai keputusan yang diambil oleh pihak manajer, apakah keputusan tersebut sudah sesuai dengan informasi yang diperolehnya atau bahkan terjadi dikarenakan adanya kelalaian dalam tugas. *Moral hazard* sendiri ialah suatu masalah yang timbul ketika agen tidak melaksanakan tugasnya dengan baik dan sesuai kesepakatan yang telah disepakati dalam kontrak. Hal ini akan membuat agen bertindak semena-mena dan hanya memikirkan keuntungan bagi dirinya sendiri, sehingga pemegang saham akan merasa dirugikan.

Ketika pihak agen mengelola dana perusahaan hanya untuk kepentingannya sendiri, maka hal tersebut akan berdampak pada menurunnya persentase atau nominal dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Hal tersebut tentu saja sangat dihindari oleh para pemegang saham. Kegiatan manajer yang semena-mena atau hanya menguntungkan dirinya sendiri ini bisa diminimalisir dengan melakukan pengawasan yakni dengan meningkatkan kepemilikan saham, baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial. Pemegang saham yang menginginkan kegiatan manajer sesuai dengan kepentingannya, maka ia harus mau untuk mengeluarkan sejumlah biaya tambahan yang biasa disebut *agency cost* (Gitman & Zutter, 2015:586).

Adanya perbedaan kepentingan diantara agen dan principal ini membuat perusahaan harus benar-benar mempertimbangkan dengan baik mengenai jumlah pembagian dividen yang harus diterima oleh pemegang saham. Kecenderungan manajemen yang biasanya menahan laba jauh lebih besar dibandingkan yang seharusnya, dengan alasan untuk mengembangkan perusahaan agar jauh lebih besar, secara tidak langsung akan membuat jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham akan menurun. Hal ini akan membuat tingkat kepercayaan pemegang saham juga akan ikut menurun. Maka dari itu, manajemen perusahaan harus membuat dan menetapkan kebijakan dividen yang tepat agar tidak kehilangan kepercayaan dari para pemegang sahamnya. Perusahaan juga harus ingat dengan tujuan awalnya, yakni untuk mengelola perusahaan dengan baik guna kesejahteraan pemegang saham, sehingga ia harus berusaha untuk terus-menerus meningkatkan

kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan. Hal ini dapat dicapai ketika perusahaan mampu untuk membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang cukup besar. Dividen dalam jumlah yang besar ini merupakan keinginan pemegang saham dimana dividen yang diterima pun disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Ketika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen yang besar, maka hal ini dapat meminimalkan kesenjangan kepentingan diantara agen dan principal.

## **2.3 Tinjauan Pustaka**

### **2.3.1 Kebijakan Dividen**

Menurut Margaretha (2014:220) kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan terkait besarnya jumlah laba yang diterima oleh pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dan besarnya jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Pembagian dividen oleh perusahaan ini sebagai bentuk pengembalian atas modal yang telah diberikan kepada perusahaan. Namun, perusahaan juga membutuhkan dana dari laba perusahaan tersebut untuk mengembangkan usaha dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dividen sendiri ialah besarnya jumlah laba yang di distribusikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya nominal dividen yang dibagikan ini disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut (Fahmi, 2015:135). Tingkat pembayaran dividen ini dapat dinilai dengan *dividend payout ratio* (DPR). Penentuan besarnya DPR ini yakni

dengan membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Sari, 2011).

Perusahaan harus memiliki kebijakan dividen yang tepat, dikarenakan nantinya juga akan berdampak pada nilai perusahaan serta laba ditahan yang biasanya menjadi sumber dana internal utama dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi pemegang saham tentunya juga dipengaruhi dengan besar kecilnya DPR yang juga mampu mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Ada beberapa macam bentuk dari dividen (Janifarius dkk, 2013), diantaranya :

a. Dividen Kas

Merupakan jenis dividen yang paling sering dibagikan oleh kebanyakan perusahaan. Ada hal yang menjadi perhatian pemimpin perusahaan sebelum ia membagikan dividen kas yakni apakah jumlah uang kas yang tersedia dapat mencukupi apabila uang kas tersebut didistribusikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen. Perusahaan disini harus benar-benar mampu memastikan bahwa ia memiliki uang kas yang cukup untuk bisa didistribusikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham.

b. Dividen Aktiva Selain Kas

Ada beberapa perusahaan yang dalam pembagian dividennya tidak berupa kas melainkan berupa aktiva atau aset. Dividen dalam bentuk seperti ini disebut dengan dividen properti. Bentuk aktiva yang dapat dibagikan diantaranya surat berharga perusahaan, barang dagangan, ataupun aktiva-aktiva lain. Dividen properti ini akan diterima dan dicatat senilai dengan harga pasar dari aktiva

tersebut oleh pemegang saham, dan akan dicatat sebesar nilai buku dari aktiva tersebut oleh perusahaan.

c. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Dividen jenis ini muncul ketika perusahaan memiliki saldo laba yang cukup untuk dibagikan sebagai dividen, namun saldo kas yang tersedia tidak mencukupi untuk dilakukannya pembayaran dividen. Ketika perusahaan mengalami kondisi seperti ini, maka perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend*. *Scrip* ini adalah surat janji tertulis yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang telah ditentukan saat ini, akan dibayarkan dimasa yang akan datang.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi ialah dividen dalam bentuk pengembalian modal. Dividen jenis ini akan dicatat dengan cara mendebit rekening pengembalian modal yang tercatat dalam neraca sebagai pengurang modal saham. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen jenis ini, maka perusahaan harus memberikan informasi terlebih dahulu kepada pemegang saham mengenai jumlah pembagian laba yang diperoleh dan berapa jumlah yang merupakan pengembalian modal. Sehingga, para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasi yang dimiliki diperusahaan tersebut.

e. Dividen Saham

Dividen saham sangat berbeda dengan dividen tunai, dimana tidak adanya pembagian dividen dalam bentuk uang kas atau aktiva lain kepada pemegang saham. Perusahaan membagikan jenis dividen ini untuk mendapatkan fasilitas-



fasilitas baru. Selain itu juga digunakan untuk memperluas usahanya dengan cara menahan laba yang telah diperoleh perusahaan.

### **2.3.2 Profitabilitas**

Menurut Hery (2015:226) profitabilitas adalah rasio untuk melihat besarnya tingkat kemampuan sebuah perusahaan selama periode tertentu dalam memperoleh laba dari aktivitas bisnis. Profitabilitas ialah tingkat ukuran dalam bentuk persentase yang difungsikan untuk menilai besarnya usaha perusahaan dalam memperoleh laba terhadap tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas sangat berkaitan erat dengan keputusan dibagikannya dividen dalam suatu perusahaan, dimana ketika nilai rasio profitabilitas semakin besar maka dividen yang diterima pemegang saham juga akan besar.

Profitabilitas perusahaan dapat ditunjukkan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Khotimah & Waryati (2015) ROA mencerminkan bagaimana modal yang telah diinvestasikan untuk seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan, mampu menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. ROA merupakan rasio keuangan yang paling umum digunakan, khususnya menyangkut dengan besarnya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. ROA dapat dinilai atau dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka pembagian dividen juga akan cenderung tinggi. Hal tersebut disebabkan karena laba bersih perusahaan juga meningkat jauh lebih tinggi dibandingkan sebelumnya. Begitu pula sebaliknya, jika ROA rendah, maka pembagian dividen juga akan cenderung rendah. Pada suatu situasi dan

kondisi tertentu, profitabilitas akan mempengaruhi secara signifikan seluruh keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Kondisi tersebut terjadi dikarenakan perusahaan sudah meyakini bahwa laba yang akan didapatkan perusahaan dimasa depan akan mengalami peningkatan.

### **2.3.3 Agency Cost**

*Agency cost* atau yang biasa disebut biaya keagenan, timbul dikarenakan adanya perbedaan kepentingan diantara pihak manajer (agen) dengan pihak pemegang saham (principal) terkait laba perusahaan yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Jika dilihat dari sudut pandang pemegang saham, mereka memiliki tujuan untuk mendapatkan laba perusahaan dalam bentuk dividen setinggi-tingginya, sedangkan dari sudut pandang manajemen perusahaan menginginkan untuk laba perusahaan tersebut tidak dibagikan sebagai dividen secara keseluruhan melainkan sebagian besar digunakan untuk berinvestasi kembali agar mendapatkan laba yang lebih banyak. Perbedaan tujuan inilah maka muncullah *agency conflict* sehingga pemegang saham pun harus mengeluarkan sejumlah biaya untuk mengawasi dan mengendalikan kegiatan manajer dalam mengelola laba sehingga manajer mampu untuk bekerja sesuai dengan keinginan pihak pemegang saham yakni pembagian dividen yang tinggi yang kemudian disebut *agency cost*.

Menurut Gitman & Zutter (2015:586) *agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan atau ditanggung oleh pihak pemegang saham untuk mengawasi kinerja manajemen, mencegah dan mengendalikan masalah-masalah keagenan, serta untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham itu sendiri. *Agency cost* disini memiliki hubungan yang erat terkait dengan

kebijakan dividen suatu perusahaan, dimana ketika *agency cost* meningkat tinggi maka pemegang saham akan mendapatkan dividen yang rendah yang disebabkan karena manajer menggunakan dana tersebut secara berlebihan. Besarnya *agency cost* yang harus dikeluarkan ini dapat diminimalkan dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi atau kepemilikan institusional yakni dengan mengaktifkan pengawasan terhadap kinerja manajerial perusahaan (Fitriana & Suzan, 2018).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (Jatmiko, 2016). Kepemilikan institusional dapat diperoleh dengan cara membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki oleh suatu institusi dengan jumlah saham yang sudah diedarkan dipasaran pada akhir tahun. Ketika perusahaan mempunyai kepemilikan institusional yang besar, maka secara tidak langsung hal tersebut akan mendorong tingginya tingkat pengawasan terhadap kinerja manajemen. Pengawasan oleh pemegang saham yang dilakukan disini bergantung pada seberapa besar investasi yang telah dilakukan. Semakin banyak jumlah orang yang memonitor kinerja manajer maka terjadinya konflik diantara kedua pihak tersebut akan semakin rendah dan dapat menurunkan *agency cost* (Fitriana & Suzan, 2018).

#### **2.3.4 Kepemilikan Manajerial**

Menurut Sumanti & Mangantar (2015) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang bertujuan untuk menyetarakan kepemilikan dengan para pemegang saham lainnya. Besarnya persentase kepemilikan saham manajerial dapat dilihat dalam catatan atas

laporan keuangan perusahaan. Keputusan terlibatnya pihak manajemen tersebut, maka secara tidak langsung pihak manajemen perusahaan juga bertindak sebagai pemegang saham. Keputusan adanya keterlibatan manajer terhadap kepemilikan saham ini bertujuan agar manajer mampu bekerja dengan baik.

Kepemilikan manajerial dimana seorang manajer yang bertindak sekaligus sebagai pemegang saham, akan memiliki kepentingan yang berbeda dengan seorang manajer yang benar-benar murni bertindak sebagai manajer. Ketika seorang manajer tersebut bertindak dan bertugas sekaligus sebagai seorang pemegang saham, maka mereka akan selalu berusaha untuk terus meningkatkan nilai perusahaan agar kekayaannya sebagai seorang pemegang saham juga ikut meningkat. Dengan begitu mereka akan selalu mencari cara untuk tidak membuat perusahaan bangkrut dan tidak merugikan pihak manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham di perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial, maka manajer akan bekerja lebih baik lagi demi kesejahteraan para pemegang saham yang lain dan juga untuk dirinya sendiri dimana ia juga merupakan pemegang saham di perusahaan tersebut.

## **2.4 Perumusan Hipotesis**

### **2.4.1 Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Adanya hubungan antara agen dan principal dalam suatu perusahaan membuat mereka akan bertindak sesuai dengan kehendak masing-masing. Agen akan berusaha untuk mendapatkan laba sebesar mungkin guna meningkatkan kinerja perusahaan, dan bahkan terkadang menggunakannya untuk

kepentingan pribadi. Sedangkan principal menginginkan adanya pengembalian dalam bentuk dividen sebesar-besarnya atas investasi yang sudah dilakukan. Disini principal dapat menilai seberapa baik kinerja agen atas dasar kemampuannya memperoleh laba untuk dialokasikan sebagai dividen yang sudah menjadi hak principal.

Profitabilitas sendiri sangat berkaitan dengan penentuan kebijakan dividen suatu perusahaan. ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur besarnya profitabilitas (Fahmi, 2013:19-20). ROA disini digunakan untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien suatu perusahaan mengelola aset yang dimilikinya untuk mendapatkan perolehan laba, dimana yang nantinya laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar rasio profitabilitas maka semakin besar juga dividen yang akan diterima para pemegang saham.

Beberapa penelitian telah dilakukan sebelumnya oleh Yudiana & Yadnyana (2016); Fitriana & Suzan (2018); Kaźmierska-Jóźwiak (2015). Hasil yang mereka peroleh menunjukkan bahwa ada pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian Meiliani & Amboningtyas (2017) yang juga menyatakan bahwa adanya pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan perusahaan terkait dividen. Hasil penelitian dari Chintya dkk (2018) juga menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh yang berarah positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Berdasarkan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.

#### **2.4.2 Hubungan *Agency Cost* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Agency cost* atau yang biasa disebut biaya keagenan, timbul dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajer (agen) dengan pihak pemegang saham (principal) terkait laba perusahaan yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*) (Jensen & Meckling, 1976). Jika dilihat dari sudut pandang pemegang saham, mereka memiliki tujuan untuk mendapatkan laba perusahaan dalam bentuk dividen setinggi-tingginya, sedangkan dari sudut pandang manajemen perusahaan menginginkan untuk laba perusahaan tersebut tidak dibagikan sebagai dividen secara keseluruhan melainkan sebagian besar digunakan untuk berinvestasi kembali agar mendapatkan laba yang lebih banyak. Adanya perbedaan kepentingan diantara keduanya, mau tidak mau akhirnya membuat pemegang saham untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah manajer memang mengelola perusahaan untuk kesejahteraan para pemegang saham atau tidak. Dalam melakukan pengawasan tersebut, pemegang saham harus mengeluarkan biaya-biaya tambahan atau disebut dengan *agency cost*.

Menurut Gitman & Zutter (2015:586) *agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan atau ditanggung oleh pemegang saham untuk mengawasi kinerja manajemen, mencegah dan mengendalikan masalah-masalah keagenan, serta untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham itu sendiri. *Agency cost* disini memiliki hubungan yang erat terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan, dimana ketika *agency cost* meningkat tinggi maka pemegang saham akan mendapatkan dividen yang rendah yang disebabkan karena

manajer menggunakan dana tersebut secara berlebihan. Besarnya *agency cost* yang harus dikeluarkan ini dapat diminimalkan dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi yakni mengaktifkan pengawasan terhadap kinerja manajerial perusahaan (Jatmiko, 2016).

Menurut Astutik (2015) dan Fitriana & Suzan (2018) menyatakan didalam hasil penelitiannya bahwa ada pengaruh untuk *agency cost* terhadap kebijakan pembagian dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kurniawati dkk (2015); Jatmiko (2016) dan Sutanto (2017) yang juga mendapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional sebagai proksi *agency cost* juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan beberapa penelitian yang sudah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : *Agency Cost* Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.

### **2.4.3 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan tentunya dimiliki dan dikelola oleh berbagai pihak yang memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Manajer perusahaan biasanya akan cenderung memiliki kepentingan yang tidak sejalan dengan para pemegang saham yang sudah menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga menyebabkan adanya konflik diantara keduanya. Jika menilik dari teori keagenan, maka konflik dari kedua belah pihak ini dapat diminimumkan dengan adanya kepemilikan manajerial. Hal ini bertujuan untuk menyetarakan kepemilikan saham antara manajer dengan para pemegang saham lain (Sumanti & Mangantar, 2015). Hal ini juga dilakukan dengan harapan manajer mampu bekerja lebih baik dan lebih berhati-hati, dikarenakan nantinya ia juga akan

ikut menanggung resiko apabila terjadi kesalahan dalam pembuatan dan penetapan keputusan yang berkaitan dengan pembagian dividen.

Kepemilikan manajerial yang melonjak tinggi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap pengalokasian laba perusahaan, sehingga manajer akan membuat keputusan dan melakukan tindakan yang terbaik yang nantinya juga akan berpengaruh baik untuk kepentingan perusahaan dan juga untuk kepentingan para pemegang saham, yang juga termasuk didalamnya adalah manajer. Apabila manajer sudah mampu mengelola dan meningkatkan kinerja perusahaan, maka ia akan mendapatkan dua keuntungan yakni mendapatkan bonus sebagai seorang manajer dan mendapatkan dividen yang tinggi sebagai pemegang saham. Sehingga disini manajer akan berusaha menelaraskan kepentingannya dengan para pemegang saham lain, yakni untuk mendapatkan dividen sebesar-besarnya.

Pernyataan diatas juga didukung dengan adanya beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian dari Ibrahim & Shuaibu (2016); Prihatini & Susanti (2018); Sari & Budiasih (2016) dan Rahayu & Rusliati (2019). Penelitian mereka menunjukkan hasil bahwa ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

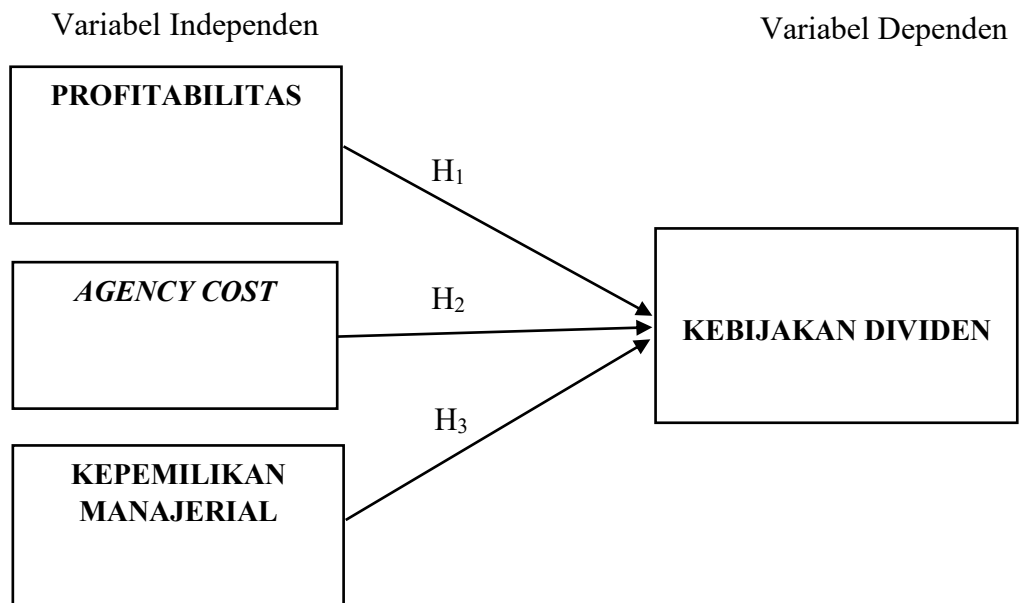
Berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.



#### 2.4.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel tersebut. Maka kerangka konseptual dalam penelitian ini ialah :



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian**

**Sumber : Data diolah, 2019**

Perusahaan harus mempertimbangkan berbagai hal terkait pembagian dividen, baik dari sisi profitabilitas maupun tingkat kepemilikannya. Didalam penelitian ini, terdapat tiga faktor yang diduga berpengaruh terhadap besar kecilnya laba yang dibagikan sebagai dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Faktor-faktor tersebut diantaranya yakni profitabilitas (H<sub>1</sub>), *agency cost* (H<sub>2</sub>), dan kepemilikan manajerial (H<sub>3</sub>).