

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh:

Janifairus, dkk., (2013) meneliti mengenai pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *assets growth*, dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan adanya pengaruh dari *return on asset*, *assets growth* dan *cash ratio* terhadap DPR, sedangkan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh.

Sari (2011) meneliti tentang pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan devidend payout ratio (DPR) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel likuiditas, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

Lopolusi (2013) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 yang menghasilkan seluruh variabel dalam penelitian berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Efni (2013) meneliti mengenai analisis kebijakan pendanaan, kepemilikan manajerial dan aliran kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) yang menghasilkan bahwa variabel *debt ratio* dan *manajerial ownership* berpengaruh signifikan

terhadap DPR, sedangkan variabel *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Khotimah & Waryati (2015) meneliti tentang analisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menunjukkan hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

2.2 Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Jensen & Meckling (1976) Teori keagenan menjelaskan adanya konflik antara *agent* dan *principal* yang bertentangan akibat perbedaan kepentingan. Manajer yang bertindak sebagai *agent* dan pemegang saham selaku *principal* memiliki perbedaan kepentingan dalam melaksanakan tujuannya dalam perusahaan. Para pemegang saham akan memberikan wewenang kepada manajer sebagai pengelola perusahaan untuk memiliki tanggung jawab dan kepentingan atas nama pemegang saham, namun manajer terkadang tidak profesional dalam membuat keputusan. Manajer cenderung membuat keputusan agar dirinya mendapatkan bonus atau kompensasi manajerial. Oleh sebab perbedaan kepentingan yang terjadi inilah menimbulkan konflik yang disebut dengan *agency conflict*.

Untuk mengawasi kegiatan manajer yang tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya atas pengawasan tersebut, biaya atau *cost* tersebut disebut sebagai *cost agency* (Biaya keagenan). “Agency cost mengacu kepada biaya-biaya yang terjadi karena adanya

konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen” (Ross et al, 2009:16). Menurut Ross et al (2009:16) biaya keagenan yang dibebankan pada perusahaan dapat berupa biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Contoh biaya keagenan tidak langsung yaitu kehilangan peluang. Maksud dari peluang yang hilang yaitu apabila perusahaan sedang mempertimbangkan suatu investasi baru yang memiliki risiko yang tinggi. Para pemilik perusahaan atau pemegang saham menginginkan untuk mengambil investasi tersebut agar mendapatkan keuntungan, namun manajemen tidak sejalan dengan pemikiran itu. Sehingga saat manajemen tidak mengambil investasi tersebut berarti pemegang saham juga akan kehilangan satu peluang yang berharga. Sedangkan biaya keagenan langsung yaitu terjadi apabila perusahaan membayar seseorang yang ahli ataupun bertugas dalam mengawasi keakuratan suatu informasi. Usaha yang dilakukan dalam meminimalkan biaya keagenan perusahaan yaitu dengan melakukan peningkatan terhadap kepemilikan aset dari manajemen karena hal itu dapat mengurangi adanya pertentangan antara agen (Sari & Budiasih, 2016). Apabila terdapat kepemilikan manajerial terhadap aset perusahaan maka akan meminimalkan *agency cost* dan meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga berpengaruh terhadap pembagian dividen . Semakin tinggi tingkat pendapatan akan meningkatkan kebijakan dividen.

2.3 Tinjauan Pustaka

2.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *dividend policy* adalah keputusan atas pembagian laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi bagi perusahaan dimasa yang akan datang (Martono & Harjito, 2007:253). Dividen diberikan kepada para pemegang saham sebagai hasil dari investasi yang dilakukan. Namun disisi lain, perusahaan juga memerlukan keuntungan tersebut untuk menciptakan pertumbuhan secara berkelanjutan juga untuk mempertahankan kelangsungan usahanya, sehingga bisa memberikan kesejahteraan yang maksimal terhadap para pemegang saham. Ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pembayaran dividen per lembar saham dengan jumlah laba per lembar saham disebut sebagai *dividend payout ratio* (Sari, 2011).

Kewajiban perusahaan untuk membagikan dividen ada ketika pengumuman dividen, kemudian pada saat tersebut saldo laba akan dibebani dengan sejumlah dividen yang diumumkan. Dividen biasanya dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai, namun jika kas yang ada tidak mencukupi, maka dividen akan dibagikan dalam bentuk lain. Dividen memiliki bermacam-macam bentuk (Janifairus et al., 2013), antara lain :

a. Dividen Kas

Merupakan dividen yang sering dibagikan oleh perusahaan, yang menjadi perhatian untuk pemimpin perusahaan sebelum adanya dividen kas yaitu;

apakah jumlah uang kas yang tersedia dapat mencukupi jika akan dibagikan sebagai dividen tersebut.

b. Dividen Aktiva Selain Kas

Dividen terkadang dibagikan kepada pemegang saham sebagai aktiva namun tidak berupa sebagai kas. Dividen bentuk ini disebut sebagai dividen properti. Aktiva yang dapat dibagikan bisa dalam bentuk surat berharga perusahaan, barang dagangan, ataupun aktiva-aktiva lain. Dividen properti akan diterima dan dicatat oleh pemegang saham sebesar harga pasar aktiva tersebut, sedangkan bagi perusahaan yang membagikan dividen properti akan mencatat sebesar nilai buku aktiva yang bersangkutan.

c. Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)

Dividen hutang muncul jika laba yang tidak dibagikan memiliki saldo yang cukup untuk pembagian dividen, namun saldo kas yang tersedia tidak cukup untuk membayarnya. Dalam hal ini pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *Scrip dividend* yang merupakan janji tertulis untuk membayarkan jumlah yang telah ditentukan di masa yang akan datang.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan dividen dalam bentuk pengembalian modal. Pencatatan dividen likuidasi yaitu dengan cara mendebit rekening pengembalian modal yang tercatat dalam neraca sebagai pengurangan modal saham. Perusahaan yang memiliki *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik, biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deplesi yang diperhitungkan untuk periode tersebut, apabila perusahaan membagi

dividen likuidasi maka para pemegang saham akan diberi informasi mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

e. Dividen Saham

Dividen ini berbeda dengan dividen tunai, sehingga tidak ada pembagian uang kas atau aktiva lain kepada pemegang saham. Dividen saham dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin memperoleh fasilitas-fasilitas baru atau memperluas usahanya dengan cara menahan laba.

2.3.2 Debt to Equity Ratio

Menurut Martono dan Harjito (2007:59) *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total modal sendiri yang digunakan. Hutang yang didapatkan akan digunakan dalam pembiayaan aktivitas perusahaan dan apabila hutang tersebut dapat dikelola dengan baik akan mendapatkan laba yang lebih tinggi. Namun perusahaan perlu berfikir bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan kondisi perusahaan di mata investor memburuk (Janifairus dkk, 2013). Jika perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang rendah berarti perusahaan memiliki kemampuan yang besar untuk melunasi seluruh kewajibannya, dan jika perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang lebih besar dari pada ketersediaan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan artinya perusahaan yang bersangkutan memiliki kemampuan yang kecil dalam pemenuhan kewajiban

untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham (Khotimah & Waryati, 2015).

2.3.3 Insider Ownership

Menurut Nizar & Syahrul (2003 : 454) “*insider* diartikan sebagai pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam saham perseroan”. Menurut Christiawan, dkk., (2005) Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki pihak manajerial.

Sebagian besar keputusan manajer hanya akan memaksimalkan kepentingannya dan tidak sejalan dengan kepentingan yang dimiliki oleh pemegang saham, hal ini menyebabkan adanya konflik kepentingan. Menurut Sumanti & Mangantar (2015) pihak manajerial pada perusahaan atau para komisaris dan direksi yang memiliki peran aktif dalam mengambil keputusan mendapatkan kesamaan kepentingan dengan pemegang saham yang lain dan cenderung membayarkan dividen tinggi. Keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer yang tidak memiliki saham perusahaan akan berbeda dengan keputusan dan perilaku seorang manajer yang memiliki saham dalam perusahaan. Manajer disebut sebagai pemegang saham saat manajer tersebut juga memiliki saham perusahaan. Apabila manajer juga bertindak sebagai pemegang saham maka ia akan menyelaraskan kepentingannya sebagai seorang manajer dan seorang pemegang saham sehingga kecenderungan untuk melakukan kecurangan

sangat dapat di minimalisir. Sementara seorang manajer yang tidak memiliki saham dalam perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadinya saja.

2.3.4 Return On Assets

Menurut (Khotimah & Waryati, 2015) *return on assets* (ROA) mencerminkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2011:156) “ROA adalah rasio keuangan yang secara umum digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, khususnya menyangkut dengan tingkat profitabilitas perusahaan”. Semakin besar tingkat *return on assets* maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin tinggi akibat adanya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Begitu pula sebaliknya, apabila *return on assets* kecil maka pembagian deviden juga akan semakin sedikit. Pada situasi tertentu ratio profitabilitas berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Hal ini terjadi jika perusahaan mampu dan yakin akan memiliki kepastian bahwa *earning* dimasa yang akan datang terprediksi secara jelas (Sartono, 2001;54).

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Hubungan Debt to Equity Ratio dengan Dividend Payout Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (Samrotun, 2015). Semakin besar tingkat *debt to equity ratio* maka komposisi hutang juga semakin tinggi. Apabila hutang dapat dimanfaatkan dengan baik maka perusahaan akan memperoleh

tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Namun penggunaan hutang yang tinggi akan memperlihatkan penilaian yang buruk dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang telah jatuh tempo akan mendahulukan dalam membayar hutang dengan menggati surat berharga lain atau menggunakan laba ditahan. Menurut Laim dkk., (2015) Setiap peningkatan dari *debt to equity ratio* akan merendahkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen pada para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Laim dkk., (2015) juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

2.4.2 Hubungan Insider Ownership dengan Dividend Payout Ratio

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika manajer memiliki saham perusahaan. Ketika manajer menjadi pemegang saham sekaligus menjadi pengelola perusahaan, maka manajer akan menyelaraskan kepentingannya sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu memaksimalkan kinerja untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi sehingga akan meminimalkan adanya *agency conflict* yang terjadi akibat adanya perbedaan kepentingan (Christiawan & Tarigan, 2005). Ketika seorang manajer dapat meningkatkan kinerja dalam perusahaan, maka ia akan mendapatkan bonus sebagai manajer dan juga mendapatkan dividen sebagai seorang pemegang saham dalam perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Efni (2013) dan Sumanti & Mangantar (2015) yang menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

H2: *Insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

2.4.3 Hubungan Return On Assets dengan Dividend Payout Ratio

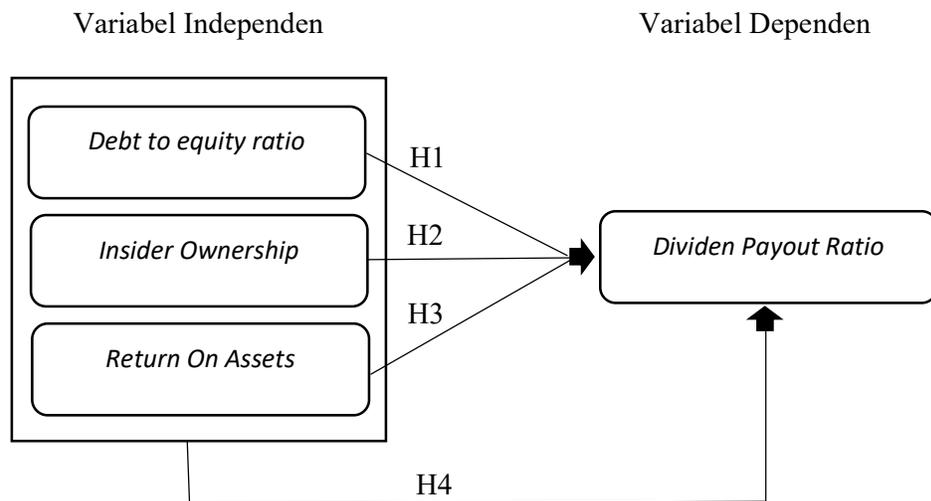
Return on assets digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang besar akan lebih mudah menarik minat investor agar menanamkan modalnya dengan harapan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi. Adanya keuntungan yang tinggi mencerminkan adanya laba bersih yang juga meningkat. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar akan mampu membayar porsi pendapatan yang semakin besar berupa dividen (Mahaputra & Wirawati, 2014).

Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahaputra & Wirawati (2014) yang membuktikan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian lain yang juga sependapat dilakukan oleh Janifairus et al.(2010) yang menunjukkan adanya pengaruh atas *return on assets* terhadap *dividen payout ratio*.

H3 : *Return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

2.5 Rerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan diatas, maka rerangka konseptual dalam penelitian ini yaitu :



Sumber : Konsep diolah, 2018

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

Perusahaan dalam membagikan dividennya mempertimbangkan berbagai hal, diantaranya adalah dari sisi profitabilitas, leverage, maupun tingkat kepemilikannya. Di dalam penelitian ini, terdapat tiga faktor yang diduga berpengaruh terhadap besar kecilnya dividend payout ratio, faktor-faktor tersebut yaitu *debt to equity ratio*, *insider ownership* dan *return on assets*.