



BAB II

LANDASAN TEORI

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori Keagenan atau *Agency Theory* pertama kali dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Hubungan antara agen dan prinsipal diharapkan dapat menunjang tumbuh kembangnya perusahaan. Namun, biasanya atas dasar kepentingan masing-masing akan menimbulkan *agency problem* dan pada konflik inilah akan menyebabkan keluarnya biaya- biaya (*agency cost*) di dalamnya. Dalam konteks perusahaan, masalah keagenan yang dihadapi investor mengacu pada kesulitan investor untuk memastikan bahwa dananya tidak disalahgunakan oleh manajemen perusahaan untuk mendanai kegiatan yang tidak menguntungkan. Ada berbagai cara dalam mengurangi *agency problem* ini seperti yang dikemukakan oleh Bathala *et al*, (1994) salah satunya adalah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan cara meningkatkan kepemilikan saham oleh institusi (*Institutional Ownership*). Ini karena *Institutional Ownership* dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran *power* menjadi suatu hal yang cukup baik dalam kontrol perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Kebijakan Dividen

a) Definisi Dividen

Dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diberikan suatu perusahaan kepada para investornya berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh investor itu sendiri. Apabila perusahaan terbuka memiliki keuntungan bersih yang tinggi, maka ada kemungkinan para investor mendapatkan imbal hasil yang tinggi pula dari perusahaan terbuka yang ditanamkan dananya.

b) Macam- Macam Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2006) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Dividen aktiva selain kas merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, real estate, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen dengan utang wesel (*script dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga manajemen perusahaan akan mengeluarkan script dividend yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Transaksi ini identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

5. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

c) Teori Kebijakan Dividen

Brigham dan Houston (2006) berpendapat bahwa ada beberapa teori yang mendasari kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividend Irrelevant Theory*

Dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1961), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Dalam arti lain, nilai perusahaan itu tidak dipengaruhi oleh seberapa besar *Dividend Payout Ratio* (DPR), melainkan dipengaruhi oleh *Earning Before Interest and Tax* (EBIT).

2. *Bird-In-The Hand Theory*

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1963), berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil daripada komponen keuntungan modal (capital gain).

3. *Tax Preference Theory*

Dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979), Menurut teori ini alasan yang berkaitan dengan pajak dalam

anggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah dari pada yang tinggi, yaitu karena investor lebih memilih keuntungan modal (*capital gain*) dengan pajak rendah, dan terdapat efek nilai waktu akibat penundaan bayar pajak sampai saham tersebut terjual.

d) Prosedur Pembayaran Dividen

Brigham dan Houston (2006) terkait dengan dividen mengemukakan bahwa terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal Pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3. Tanggal *ex-dividend*

Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.





© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

3. Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak (EAT). Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham.

Arus dividen dapat dikatakan sebagai arus kas yang diterima oleh investor, pula dapat dikatakan arus kas satu – satunya yang diterima oleh investor. Jika Dividen merupakan arus kas masuk satu – satunya, maka model diskonto dividen ini dapat dijadikan sebagai alat pengukur arus kas untuk menghitung unsur intrinsic nilai saham yang ada.

Secara sistematis, *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan cara:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dengan rumus diatas, dapat dilihat secara perspektif bahwa yang dilihat disini lebih kepada jumlah dividen per lembar saham terhadap laba per lembar sahamnya. Dividen merupakan salah satu faktor penentu investor berinvestasi. Sehingga apabila dividen sebuah saham tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh seorang atau sekelompok investor, maka cenderung untuk tidak membeli saham tersebut.

4. *Debt to Total Asset Ratio*

Debt to Total Assets Ratio (DAR) adalah rasio yang melihat seberapa besar hutang yang dimiliki sebuah perusahaan, yang digunakan untuk membiayai aktiva nya dalam rangka menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) permasalahan *agency* juga dapat ditengahi dengan meningkatkan hutang karena dengan peningkatan hutang akan mengurangi pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen. Hal ini disebabkan karena dengan semakin banyak hutang perusahaan maka semakin besar pula kas yang harus digunakan sebagai cadangan untuk membayar pokok pinjaman serta bunganya, sehingga hutang dapat digunakan sebagai mekanisme mendisiplinkan manajer perusahaan yang cenderung menggunakan *free cash flow* secara berlebihan. Namun, hal ini telah membuat Dividen yang akan dibagikan semakin kecil akibat adanya kewajiban perusahaan tersebut sehingga hak yang akan diberikan kepada investor juga semakin berkurang.

Secara sistematis *Debt to Total Asset Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalAsset}}$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

5. Firm Size

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang juga menentukan besarnya dividen yang akan diberikan kepada investor. Umumnya, Perusahaan besar memiliki lingkup ekonomi yang lebih luas, kemampuan yang lebih memadai, dan daya saing yang kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan melihat dari total aset perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan tersebut dapat secara sistematis disusun sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

Dengan melihat kemampuan, lingkup ekonomi, dan daya saing yang tinggi pada perusahaan besar, tentu memudahkan perusahaan besar tersebut tumbuh dan memiliki jumlah aset yang besar dan diiringi profitabilitas tinggi. Hal ini semakin memperkuat bahwa ukuran perusahaan itu mempengaruhi secara positif terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan.

6. Institutional Ownership

Kepemilikan Institusional adalah bagian eksternal perusahaan yang melakukan monitoring manajemen di dalam perusahaan dan menjadi bagian pemilik perusahaan tersebut. Kepemilikan saham Institusional ini merupakan mekanisme *corp. governance* utama dalam menyelesaikan *Agency Theory*. Perbandingan kepemilikan saham institusional terhadap total saham beredar ini sangat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan itu sendiri. Karena

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

dengan adanya ini, akan meningkatkan pengawasan terhadap manajerial perusahaan yang akan membuat efektivitas perusahaan meningkat dan laba pun semakin tinggi.

Secara sistematis, kepemilikan saham institusional ini dapat disusun sebagai berikut :

$$IO = \frac{\sum \text{SahamInstitusional}}{\sum \text{SahamBeredar}}$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





B. Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Dian Masita Dewi (2016)	Pengaruh <i>Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</i>	Pengaruh langsung <i>leverage</i> terhadap <i>dividen</i> tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan <i>dividen</i> tunai sebuah perusahaan. Kemudian ukuran perusahaan terhadap <i>dividen</i> tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. hal ini berarti besarkecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi <i>dividen</i> tunai yang akan dibagi kan. Hal ini berarti besar kecilnya aset per usahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian <i>dividen</i> besar atau kecil.
Sigit Widhichayono Bambang Sudiyatno (2015)	Determinan Kebijakan Dividend Perusahaan Non Keuangan (Studi Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)	Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>institutional ownership</i> terhadap kebijakan <i>dividen</i> dengan indikator <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).
Revani Ratna	Analisis Pengaruh	menunjukkan bahwa <i>leverage</i> memiliki

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis Jark Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Sari, Harjum Muharam dan Syuhada Sofyan (2015)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p><i>Investment Opportunities, Leverage, Risiko Pasar Dan Firm Size Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011 – 2014</i></p>	<p>pengaruh negatif yang signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).</p> <p>Hasil penelitian ini diperkuat oleh teori <i>balancing</i> yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR) dengan arah positif. Adanya pengaruh yang positif signifikan dari ukuran perusahaan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR) menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki kecenderungan memiliki <i>dividend payout ratio</i> (DPR) yang besar.</p>
<p>Fajarini Indah dan Dwi Ratnadi (2013)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Pengaruh Kesempatan Investasi, <i>Leverage</i>, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI</p>	<p><i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan pada Kebijakan Dividen.</p> <p>Semakin tinggi <i>Leverage</i>, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p>dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang. Apabila hutang tersebut telah jatuh tempo, maka perusahaan akan mengeluarkan kas untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo tersebut. Berdasarkan dari keadaan tersebut, laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga deviden yang dibayar berkurang</p>
<p>Khoirul Hikmah, dan Ririn Hastuti (2013)</p>	<p><i>Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</i></p>	<p>Menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio, dengan ini diharapkan perusahaan dengan jumlah asset yang besar dapat memanfaatkan seluruh asset nya dalam mendapatkan laba yang akan dibagikan terhadap pemegang saham berupa dividen.</p>
<p>Steven dan Lina (2013)</p>	<p>Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur</p>	<p>Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang. Setiap perusahaan dengan total asset yang besar maka akan dengan mudah bagi perusahaan ini memperoleh Hutang</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p>sebagai jaminan.</p> <p>Kepemilikan Institusional juga tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Ini disebabkan karena masih rendahnya jumlah kepemilikan saham dalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi struktur pendanaan.</p>
<p>Elva Nuraina (2012)</p>	<p>Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)</p>	<p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Ini dikarenakan pemegang saham menghendaki ada pihak ketiga yang ikut mengawasi kinerja manajemen dalam hal ini <i>debtholder</i> yang berkepentingan atas hutangnya dalam perusahaan sehingga akan ikut memonitor kinerja manajemen.</p> <p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena aset perusahaan bukan merupakan faktor utama yang dijadikan pertimbangan oleh kreditur dalam memberikan hutangnya.</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Eka Sartika Sari (2012)</p> <p>Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Devidend Payout Ratio (DPR)</p>	<p>Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).</p> <p>Artinya jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan, maka <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) akan mengalami peningkatan. Tetapi kepemilikan saham oleh Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i></p>
<p>Dennys Surya dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI</p>	<p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang, ini menandakan bahwa perusahaan besar akan lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Selain itu, dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C. Kerangka Pemikiran

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Hubungan Antara *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Weston dan Copeland (1996:100), perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung memberikan tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan baru. Ini memperkuat pendapat Lloyd et al. (1985) dalam Georgiana (2012) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang memiliki *financial maturity* akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga dapat mengurangi ketergantungan mereka pada dana internal, dengan demikian mereka dapat menawarkan dividen yang lebih tinggi agar mudah mendapatkan .

2. Hubungan Antara *Firm Size* Terhadap *Debt to Total Asset Ratio*

Jensen *et. al.* (1992) menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Debt to Total Asset Ratio* perusahaan. Teori ini didukung oleh *Collateral Hypothesis*, yaitu semakin tinggi nilai aset perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh hutang dan juga melunasinya, karena sebagian aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminannya. Surya dan Rahayuningsih (2012) mendukung hasil penelitian ini, dalam penelitiannya menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Hal ini karena perusahaan besar didukung oleh kemudahan kreditur dalam mengakses data *internal* perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Hubungan Antara *Institutional Ownership* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan *Institutional Ownership* dianggap mampu me-*monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan membuat kinerja perusahaan menjadi meningkat dan hasil yang diperoleh oleh perusahaan ikut meningkat. Sehingga kemungkinan investor mendapatkan dividen yang tinggi akan semakin besar.

4. Hubungan Antara *Institutional Ownership* Terhadap *Debt to Total Asset Ratio*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa adanya teori keagenan yang memperlihatkan bahwa di dalam perusahaan akan terjadi *Agency Problem*. *Agency Problem* ini membuat manajer untuk memiliki kecenderungan mendahulukan kepentingan mereka terlebih dahulu, sehingga tidak lagi atas dasar tujuan perusahaan. Untuk itu diperlukan suatu *monitoring* yang tentunya akan memiliki biaya yang disebut *Agency Cost*. Dalam rangka mengurangi *agency cost* di dalam sebuah perusahaan dapat dengan meningkatkan hutang perusahaan ataupun dengan meningkatkan kepemilikan perusahaan. Oleh karena itu, apabila

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan memilih untuk menaikkan *Institutional Ownership* maka *Debt to Total Asset Ratio* akan berkurang, begitu juga sebaliknya apabila perusahaan memilih untuk menaikkan *Debt to Total Asset Ratio* maka *Institutional Ownership* akan berkurang. Ini karena ide menggunakan *Institutional Ownership* dapat mensubstitusi *Debt to Total Asset Ratio* sebagai bagian dari fenomena *trade off* antara konflik keagenan hutang dan konflik keagenan ekuitas.

5. Hubungan Antara *Debt to Total Asset Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) permasalahan *agency* dapat ditengahi dengan meningkatkan hutang karena dengan peningkatan hutang akan mengurangi pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen. Hal ini disebabkan karena dengan semakin banyak hutang perusahaan maka semakin besar pula kas yang harus digunakan sebagai cadangan untuk membayar pokok pinjaman serta bunganya. Jadi hutang dapat mengurangi *agency cost* pada *free cash flow* dengan mengurangi arus kas yang tersedia untuk pengeluaran (Jensen, 1986). Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat penggunaan hutang yang rendah, perusahaan mengalokasikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar keuntungan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



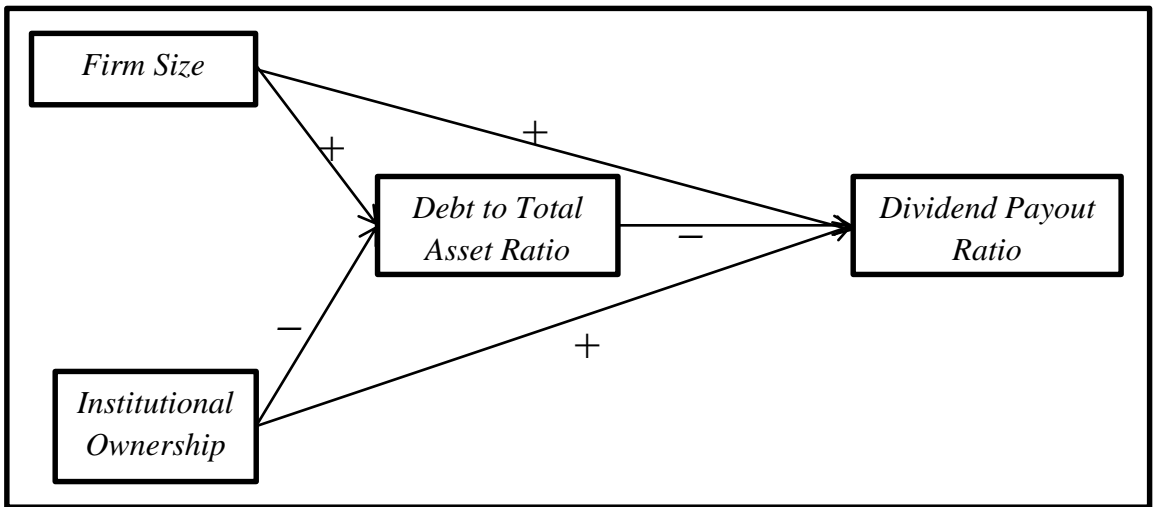
Dari ke-lima hubungan variabel- variabel yang digunakan dan telah dijelaskan oleh penulis dalam penelitian ini, maka dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran pada Gambar 2.1 berikut ini.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

GAMBAR 2.1
Kerangka Pemikiran



(Sumber : dibuat oleh Penulis)

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitiannya

H1: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H2: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Debt to Total Asset Ratio*

H3: *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H4: *Institutional Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Total Asset Ratio*

- H5: *Debt to Total Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H6: *Debt to Total Asset Ratio* memediasi *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*
- H7: *Debt to Total Asset Ratio* memediasi *Institutional Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

