

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan**

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) 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 (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal. Masalah keagenan terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Nurwani N., 2018). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). (Smulowitz et al., 2019) mendefinisikan *agency cost* sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

Menurut teori keagenan, konflik anatar prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil. Dalam suatu perusahaan, konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen salah satunya dapat timbul karena adanya kelebihan aliran kas. Kelebihan aliran kas cenderung diinvestasikan dalam hal-hal yang tidak ada kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan. Ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang shaam lebih menyukai investasi yang beresiko tinggi yang juga menghasilkan *return* tinggi, sementara manajemen lebih memilih investasi dengan resiko yang lebih rendah. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan yakni salah satunya dengan meningkatkan kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dan manajer jadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab dengan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

### 2.1.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan. Terutama pada lingkungan dimana tata kelola seperti *market of corporate control*, *external auditors*, *rating agencies* dan kerangka kerja institusi (sistem hukum dan lembaga keuangan) yang lemah. Indonesia merupakan negara dengan sistem hukum yang lemah dan terutama *control of corruption*-nya yang masih rendah. mengingat kelemahan ini struktur kepemilikan bisa menjadi cara penting untuk mengontrol masalah keagenan melalui pemilihan agen atau dewan perusahaan untuk melakukan pengolahan dan pengawasan. Struktur dewan perusahaan merupakan hasil dari menyeimbangkan kepentingan dari *stakeholders* yang berbeda mungkin menunjukkan ciri-ciri yang berbeda dari perilaku dan pilihan untuk tata kelola perusahaan yang cenderung mempengaruhi struktur dewan perusahaan (Munisi et al., 2014). Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan, manajemen dan struktur dewan. Pemilik yang berbeda mungkin menunjukkan ciri-ciri yang berbeda dari perilaku dan pilihan untuk tata kelola perusahaan yang cenderung mempengaruhi struktur dewan perusahaan (Munisi et al., 2014). Dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Menurut (Munisi et al., 2014), besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Manajer yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena terdapat kesamaan kepentingan antara keduanya dan rasa memiliki perusahaan. Hal ini dapat meminimalisir terjadinya masalah keagenan.

Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terdapat kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Rais & Santoso, 2017). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen. kepemilikan saham institusional

mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Semakin terkonsentrasi pada kepemilikan saham maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen juga akan semakin efektif. Kepemilikan institusional juga bagian dari cara untuk meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk manajer mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham.

### 2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. (Simamora, 2018) berpendapat, profitabilitas adalah hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan tersebut akan digunakan untuk memberi deviden pada pemegang saham dan juga digunakan untuk menambah modal perusahaan agar dapat memperbesar operasinya.

Profitabilitas dalam penelitian ini digambarkan dengan *Return On Equity (roe)*. ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari akuntansi (Simamora, 2018). Rasio *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan sejumlah mana ekuitas atau modal suatu perusahaan dalam menghasilkan *return* (keuntungan) bagi perusahaan. ROE dapat diperoleh dari perbandingan antara laba setelah pajak dengan total ekuitas.

Rumus ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Rata – rata Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Simamora, 2018). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain yang dapat mempengaruhi

kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Ukuran aset diukur sebagai logaritma dari total aset. Logaritma digunakan untuk memperhalus aset karena dinilai dari aset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

### **2.1.5 Kebijakan Dividen**

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Silaban & Purnawati, 2016). Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana internal.

Sehingga dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mempunyai keputusan apakah laba usaha yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. apabila manajemen perusahaan mengambil laba dibagikan sebagai dividen, maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan memilih opsi untuk tidak membagikan dividen, maka dana internal perusahaan akan membesar. Laba ditahan adalah salah satu sumber pendanaan perusahaan yang sangat penting untuk digunakan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan.

Semakin besar laba ditahan, maka akan semakin kuat struktur modal dan posisi keuangan perusahaan. Semua langkah yang diambil dalam kebijakan dividen adalah bahwa setiap keputusan yang diambil harus tetap memperhatikan tujuan utama dari perusahaan, yaitu kesejahteraan pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai dari

perusahaan. Hal lain yang perlu diperhatikan adalah kepentingan para pemegang saham, kepentingan usaha perusahaan dan bahkan kepentingan masyarakat sekitar dan pemerintah.

## **2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dipakai sebagai bahan masukan serta bahan pengajian berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

1. Silaban dan Purnawati (2016)

Dalam penelitian “Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.

2. Yani, Wijaya, dan Sjahrudin (2014)

Melakukan penelitian mengenai “Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur di BEI (2007-2012). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden memiliki hubungan positif yang kuat yang dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi. Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki kontribusi besar terhadap kebijakan deviden perusahaan tentang manufaktur.

3. Nurhayati (2013)

Dalam penelitian “Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan sektor non jasa”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan. Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Artini dan Puspaningsih (2011)

Penelitian “struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan” menghasilkan dampak struktur kepemilikan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif yang signifikan

terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

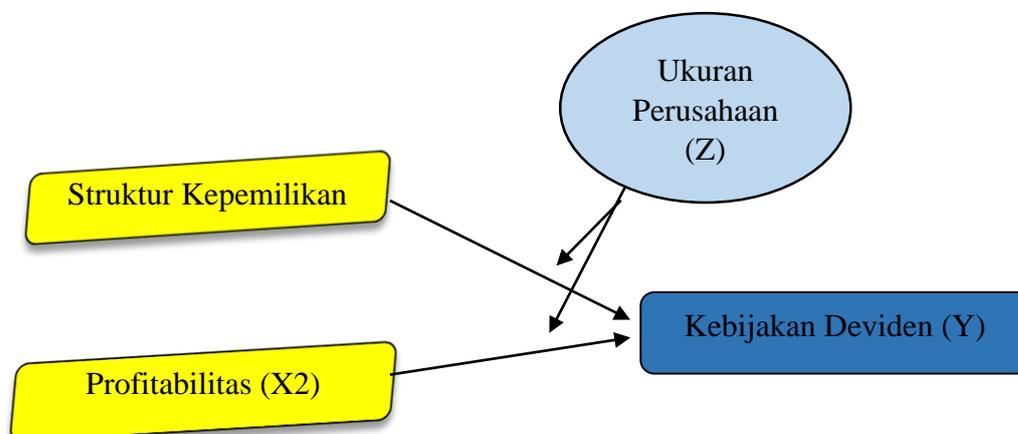
5. Devi Hoi Sunarya (2013)

Penelitian “Pengaruh kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden dengan size sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur periode 2008-2011” menghasilkan dampak dari profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden dengan size sebagai pemoderasi tidak ada dampak signifikan sehingga hal ini menentang *size effect* karena menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan deviden, dimana perusahaan kecil memiliki return yang lebih besar dibandingkan perusahaan besar karena resiko kebangkrutan diperusahaan kecil lebih besar sehingga investor mengharapkan deviden yang lebih tinggi.

Setelah menelaah penelitian terdahulu, dapat diambil kesimpulan bahwa penelitian tersebut mempunyai persamaan dengan penelitian ini yang membahas mengenai kebijakan deviden. Hanya saja terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu dalam hal obyek,tahun pengamatan dan waktu penelitian jadi penelitian ini bukan replikasi penelitian terdahulu.

### 2.3 Modal Konseptual Penelitian

Penelitian ini menggunakan Variabel dependen yaitu Kebijakan Deviden (Y), Variabel Moderator yaitu Ukuran Perusahaan (Z) dan Variabel Independen yaitu Struktur Kepemilikan (X1), Profitabilitas (X2) sehingga dapat dibuat sebuah kerangka pikir penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.3 Model Konseptual Penelitian

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen**

Struktur kepemilikan merupakan faktor yang berpengaruh pada kebijakan perusahaan. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan dividen. Hal tersebut memberi petunjuk makin tingginya persentase kepemilikan manajerial sebuah perusahaan jadi makin tinggi juga dividen yang terbagi untuk para pemegang saham dikarenakan makin tingginya persentase kepemilikan manajerial dapat membuat makin tinggi juga mampu atau tidaknya memperoleh keuntungan, hal ini dikarenakan selain manajer itu melakukan pengelolaan saham investor, manajer itu pula melakukan pengelolaan saham miliknya sendiri hingga dividen yang didapatkan para pemegang sahamnya pun besar (Simamora, 2018). Adanya kepemilikan institusional yang menjalankan fungsi sebagai pengawasan kinerja manajemen dari pihak luar dan proporsi kepemilikan manajerial yang juga sebagai pemegang saham perusahaan akan memberikan dampak positif dalam hubungan keduanya. Kepemilikan institusional juga merupakan cara yang dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan, salah satunya dengan memberikan porsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis, yaitu H1 menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Idawati & Sudiarta, 2014) yang menemukan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Pembayaran dividen dapat menunjukkan signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya. Pada sisi lain penambahan dividen memperkust posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Pengawasan ini menyebabkan manajer berusaha mempertahankan kualitas kinerja dan tindakan ini menurunkan konflik keagenan.

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini yaitu H2 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### 2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi

Perusahaan besar memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dividen yang dibagikan oleh perusahaan besar lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini karena pada perusahaan besar, arus kasnya sudah positif, memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama, lebih stabil serta lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil (Han & Goleman, Daniel; Boyatzis, Richard; Mckee, 2019). Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini yaitu H3 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.

#### 2.4.4 Pengaruh struktur kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Ukuran perusahaan yang besar akan memiliki investor lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang kecil dan akan memberikan dampak terhadap besar kecilnya pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Musiega et al., 2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap hubungan struktur kepemilikan dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini yaitu H4 menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.