BAB II

KAJIAN PUSTAKA , KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Hutang

Rasio hutang merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manager keuangan untuk mengalokasikan dana bagi perusahaan, yang dialokasikan melaui pemupukan dana bahkan penggunaan modal yang besar untuk pembayaran dividend dan dilakukan apabila perusahaan ingin lebih berkembang dan lebih bagus melaui go-publik maupun ekspansi perusahaan.

2.1.1.1 Pengertian Rasio Hutang

Menurut Agus Sartono, (2006:121) Bahwa debt rasio sebesar 50% dibiayai dengan utang, semakin tinggi rasio ini maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan semakin tinggi, rasio yang tinggi ini juga menunjukan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva (Modal sendiri).

Debt Equity Ratio dirumuskan sebagai berikut :

$$\frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL MODAL SENDIRI (Aktiva)}} \times 100\%$$

(Agus Sartono, 2006:121)

Semakin tinggi debt to equity ratio (DER) menunjukan perusahaan semakin beresiko, artinya dengan penggunaan lebih dari 50% hutang dibandingkan dengan

modal sendiri, maka dalam pengembalian hutangnya perusahaan tidak cukup membayar hutang tersebut.

Total debt atau total hutang merupakan total liabilities (hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang) maka semakin tinggi Debt to equity ratio menunjukan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modalnya sendiri 100%, Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, (1) pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit (2) dengan menggunakan utang apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban yang ditetapkan pemilik perusahaanya dan keuntunganya akan meningkat (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan (Agus Sartono, 2006:120)

Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan, pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaanya dibiayai dengan hutang, hak mereka terhadap perusahaantidak akan berkurang, namun disisi lain manager tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa hutang mengandung resiko yang tinggi. Manajemen perusahaan memeiliki kecendrungan untuk memeperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, Namun menurut Harahap, (2006:303) bagi pemegang saham atau manajemen leverage lebih besar.

Total debt atau total hutang merupakan total liabilities (hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang) maka semakin tinggi Debt to equity ratio

menunjukan komposisi total hutang yang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri

2.1.1.2 Tipe Rasio Hutang

1. Hutang jangka pendek (Short-term debt)

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun, sebagian besar hutang jangka pendek yaitu terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang diperlukan untuk menyelenggarakan usahanya, Adapun jenis-jenis daripada modal asing, yaitu :

a) Rekening Koran yaitu kredit yang diberikan oleh pihak bank kepada perusahaan dengan batas plathfound dimana perusahaanya tidak mengambil sekaligus melainkan sebagian demi sebagian sesuai dengan kebutuhanya, serta bunga yang dibayar saat pengambilanya meskipun perusahaan meminjam dari jumlah tersebut.
b) Kredit dari penjual merupakan kredit perniagaan, dan kredit ini terjadi apabila pembelian produk denagn kredit, dan penjual baru menerima pembayaran harga yang dibayarnya beberapa waktu kemudian setelah barang diserahkan.
c) Kredit dari pembeli merupakan kredit yang diberikan oleh perusahaan sebagai pembeli kepada pemasok dari bahan mentahnya atau produk dan barang-barang lainya, disini pembeli membayar terlebih dahulu, dimana setelah beberapa waktu barang pun bias diambil.

d) Kredit wesel surat adalah pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh perusahan yang berisikan kesanggupan perusahaan membayar sejumlah uang tertentu kepada pihak tertentu, setelah di tandatangani surat bisa diuangkan dan dijual.

2. Hutang Jangka Menengah

Hutang yang jangka waktunya atau umumnya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun, bentuk-bentuk kredit jangka menengah :

a) Term loan kredit usaha yang umurnya lebih dari 1 tahun, Term loan dibayar kembali dengan angsuran tetap sesuai periode tertentu, biasanya diberikan oleh pihak bank, supplier, manufaktur, dll.
b) Leashing adalah suatu alat untuk mendapatkan service dari sebuah aktiva tetap yang ada dasarnya sama seperti kita menjual obligasi untuk mendapatkan service, Namun leashing tidak mempunyai hak milih atasa aktivanya.

3. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan jangka waktu yang panjang, Umumnya lebih dari 10 tahun, hutang umumnya digunakan oleh perusahaan yang ingin memperluas usahanya yaitu ekspansi, kebutuhan modal yang dikeluarkan sangat besar meliputi :

a) Pinjaman obligasi yaitu pinjaman untuk jangka waktu yang panjang dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang, dan dasar-dasar pertimbanganyameliputi :

1. Jangka waktu pinjaman kredit hendaknya digunakan dengan sesuai penggunaanya.
2. Jumalah angsuran harus diperhitungkan dengan biaya penyusutan dari aktiva tetap yang akan dibelanjai melalui kredit obligasi.

b) Obligasi pendapatan adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan saat mengeluarkan surat obligasi tersebut untuk keuntungan.

c) Obligasi yang dapat ditukarkan yaitu obligasi yang diberikan kepada perusahaan dengan kesempatan apabila memegang surat obligasi tersebut, dan pada suatu saat dapat ditukarkan.

d) Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, apabila suatu saat tidak bisa memenuhi kewajibanya maka barang tersebut bisa dijual.

2.1.2 Kepemilikan Managerial

Kepemilikan managerial merupakan indikator dari keputusan investasi untuk menjadi tolak ukur suatu perusahaan untuk implementasi keputusan investasi dipengaruhi oleh ketersedian dana dalam perusahaaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (internal financing) dan sumber pendanaan eksternal (external financing).

Dengan memperhatikan sumber-sumber pembiayaan, perusahaan memeiliki beberapa alternatif pembiayaan untuk menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Dalam prespektif manajerial, keputusan struktur modal tidak hanya menetukan komposisi sumber dana internal dengan eksternal, tetapi keinginan dan pilihan yang hendak dicapai seorang manajer pun dapat menjadi pertimbangan dalam menetukan keputusan tersebut.

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Managerial

Kepemilikan managerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara katif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris)

Menurut Markus, Kane dan Bodie (2006:8) Kepemilikan managerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah.

Berikut adalah rumus dari managerial ownership :

$$\text{MOWNER} = \frac{\text{TOTAL SAHAM MANAGER (komisaris+direksi)}}{\text{TOTAL SAHAM BEREDAR}} \times 100\%$$

(Keown, 1999: 18)

2.1.2.2 Jenis-jenis Struktur Kepemilikan

2.1.2.2.1 Kepemilikan Managerial

Kepemilkan managerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris)

2.1.2.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan suatu perusahaan terdiri atas kepemilikan institusional atau individual, atau bahkan bisa campuran atau keduanya dengan proporsi tertentu, biasanya dipegang oleh pihak pemerintah apabila perusahaan berstatus BUMN, Investor institusional memiliki kelebihan disbanding investor individual, Diantaranya:

a) Investor instititusional lebih banyak sumber daya informasi dibandingkan invesyor individual.
b) Investor institusional memeliki professional dalam analisis mekanisme dan menguji tingkat keakuratan informasi.
c) Secara umum institusional memiliki relasi yang lebih banyak dan kuata dengan manajemen.
d) Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk mengawasi yang ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.
e) Investor institusional lebih aktif dalam jual-beli saham, serta meningkatkan nilai informasi secara cepat dan akurat.

Kondisi ini akan membuat semangat bagi institusional ownership untuk meningkatkan keseriusan dalam mengawasi maupun mengoreksi semua perilaku manajer dan memperpanjang jangka waktu investasi, mekanisme pengawasan dapat ditunjukan pada pakar ahli yang tidak dibiayai perusahaan sehingga dapat diawasi oleh pihak manager, Dengan demikian dewan ahli dapat melakukan kegiatanya secara

efektif, demakin banyak institusional ownership maka dapat mengurangi agency cost dan opportunities manager.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pembayaran kepada pemagang saham berupa dividen yang diambil dari laba maupun laba tahun sebelumnya yang telah ditahan oleh pihak perusahaan, keputusan ini dibuat oleh perusahaan untuk mengatasi masalah yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Lukas, 2008:285 yaitu manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahan yaitu : (1) dibagi kepada para pemagang saham dalam bentuk dividen, dan (2) Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (retairned earning). Pada umumnya sebagian EAT (Earning After Tax) laba setelah pajak di-bagikan dalam bentuk dividend an sebagian diinvestasikan kembali. Artinya, Manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen.

Demikian rumus kebijakan dividen sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DIVIDEN PER LEMBAR SAHAM}}{\text{Laba bersih sesudah pajak (EAT)}} \times 100\%$$

(Lukas, 2008:285)

Perusahaan hanya dapat membagikan dividen, semakin besar dividen semakin besar perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri.

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang diberikan kepada pemilik saham, selain dibagikan kepada pemilik saham bentuk dividen berupa laba bersih itu bias di alokasikan dana untuk membiayai operasi maupun proyek selanjutnya.

2.1.3.2 Pendekatan Kebijakan Dividen

Kebijaksanaan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada para pemgang saham dalam arti sebagai berikut :

a) Dana yang dibayarkan kepada para pemegang saham, hal ini ditunjukan pembayaran kepada para pemegang saham.
b) Dana pembelanjaan untuk membelanjai kebutuhan perusahaan untuk perkembangan perusahaan, hal ini tercermin dalam pos laba ditahan. Oleh karena politik dividen mempengaruhi baik jangka panjang maupun dibagikan kepada para pemegang saham. Yaitu dengan pendekatan sebagai berikut :
    1. Sebagai kebijaksanaan pembelanjaan jangka panjang, bahwa semaua laba setelah pajak merupakan sumber dana jangka panjang, pengumuman divine berarti mengurangi sumber dana jangka panjang yang dapat dipergunakan perusahaan untuk membelanjai kegiatan operasinya.

2. Sebagai kebijksanaan memaksimumkan nilai bagi perusahaan, bahwa kebijakan dividen berpengaruh besar terhadap harga saham yang beredar di pasar.

2.1.4 Hubungan Dan Keterkaitan Antar Variabel

2.1.4.1 Pengaruh Rasio Hutang dan Kepemilikan Managerial

Menurut Purtri dan Nasir (2006) mengemukakan Dimana level hutang yang tinggi akan memberikan umpan balik dengan mengurangi kepemilikan perusahaanya.

2.1.4.2 Pengaruh Rasio Hutang dan Kebijakan Dividen

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2008:232) mengemukakan bahwa semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi hipotik dalam tahun tersebut dapat diambil dari kas sehingga kan mengakibatkan menurunya dividen pay out ratio dan sebaliknya, Artinya dana dalam kas yang akan dibayarkan untuk dividen harus rela dibayarkan untuk hutang dibanding membayarkan dividen

2.1.4.3 Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kebijakan Dividen

Menurut Suhartono (2004:54) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tinggi cenderung membagikan dividenya rendah.kemudian didukung oleh Wahidawati (2002 : 613) dalam Suwaldiman, 2006 Bahwa pengaruh Insider ownership berpengaruh (+) dan signifikan.

Penelitian terdahulu dalam Agus sartono (2001 :116 dalam Suwaldiman, 2006) disimpulkan bahwa dengan tingkat kepemilikan insider mengakibatkan kebijakan pembayaran dividen menurun, serta didukung oleh Mahadwarta (2003) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kepemilikan managerial, sedangkan oleh Vidyantie dan Handayani (2006) menyatakan ada hubungan positif (+) dan tidak signifikan, dividen yang tinggi akan memberikan tingkat kepercayaan terhadap manager serta menimbulkan kepercayaan yang tinggi.

2.1.4.4. Pengaruh Rasio Hutang dan Kepemilikan Managerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Tandeillin dan Wilfredforce, 2002:41 melakukan penelitian dengan fokus pada pemikiran bagaimana kepemilikan insider berhubungan dengan rasio hutang dan dividen hasilnya menunjukan bahwa penggunaan rasio hutang yang tinggi dapat mengganti penggunaan kepemilikan managerial dalam menyelesaikan konflik antara pemegang saham eksternal dan manager dalam pengambilan keputusan, sebaliknya kepemilikan managerial yang tinggi mengarah pada tingkat pembayaran dividen yang rendah.

2.1.5 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Perbedaan	Persamaan
1.	Suwaldiman & Ahmad aziz	Pengaruh Insider Ownership dan resiko	Pada penelitian ini suwaldiman meneliti Managerial ownership	Sama-sama meneliti

		pasar terhadap kebijakan dividen	dan resiko pasar terhadap kebijakan dividen sedangkan penulis membahas tentang Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	pengaruh Managerial ownership dan kebijakan dividen.
2.	Abdullah W. Djabid	Kebijakan dividen dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan utang prespektif agency teory	Adullah W djabid meneliti tentang Debt to Equity ratio, managerial Ownership, Insider Ownership, dan dividen pay out ratio sedangkan penulis meneliti Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama –sama meneliti Debt to Equity ratio , managerial ownership dan Kebijakan dividen.
3.	Ayu theresia	Pengaruh kepemilikan Managerial, INS, Ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	Ayu theresia meneliti tentang managerial ownership, INS, SIZE, DER sedangkan penulis meneliti Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama-sama meneliti Managerial Ownership dan debt To equity ratio.
4.	Andhika Ivona Murtiningtyas	Faktor-faktor yang mempengaruhi DPR, INS, ROA, RISK managemen terhadap DER.	Penelitian terdahulu meneliti tentang DPR, managerial Ownership, INS, ROA dan RISK managemen terhadap DER Sedangkan penulis meneliti tentang Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama –sama meneliti Managerial Ownership dan DER serta managerial onership terhadap dividen pay out ratio (DPR) Dan juga DPR berpengaruh terhadap DER.
5.	Dea Imanta	Faktor –faktor yang mempengaruhi kepemilikan managerial	Pada penelitian sebelumnya analisis yang mempengaruhi managerial ownership , sedangkan penulis meneliti Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama-sama meneliti pengaruh DER terhadap MOWN Dan DPR terhadap MOWN.
6.	Mokhamat Ansori	Keputusan investasi pendanaan, DPR terhadap nilai perusahaan.	Pada penelitian sebelumnya meneliti pengaruh apa saja yang mempengaruhi DPR, sedangkan penulis Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama-sama meneliti DPR (dividen pay out ratio)

7.	Pancawati Hardiningsih & Rachmawati Meita Oktaviani	Pengaruh determinan DER (Debt to equity ratio) dalam agency teory dan teory pecking order	Pada penelitian sebelumnya meneliti apa saja yang mempengaruhi DER, sedangkan penulis Debt to equity rasio(DER) dan managerial ownership (MOWN)terhadap kebijakan dividen(DPR).	Sama-sama meneliti Debt to equity ratio (DER)
8.	Rona Mersi Narita	Analisis Kebijakan hutang	Pada penelitian sebelumnya yaitu meneliti kebijakan hutang (DER)saja, sedangkan penulis Debt to equity rasio(DER) dan managerial ownership (MOWN)terhadap kebijakan dividen(DPR).	Sama-sama meneliti DER
9	Tendi haruman	Struktur kepemilikan, keputusan investasi dan nilai perusahaan	Pada penelitian terdahulu yaitu meneliti tentang struktur kepemilikan dan IOS, nilai perusahaan, sedangkan penulis Debt to equity rasio(DER) dan managerial ownership (MOWN)terhadap kebijakan dividen(DPR).	Sama-sama meneliti tentang kepemilikan
10	Sumiadji	Analisis		
11.	Wiewiek Prihandini	Keputusan investasi pendanaan, DPR terhadap nilai perusahaan.	Pada penelitian sebelumnya meneliti pengaruh apa saja yang mempengaruhi DPR, sedangkan penulis Debt to equity rasio dan managerial ownership terhadap kebijakan dividen..	Sama-sama meneliti DPR (dividen pay out ratio)
12.	Siti Puryandini	Pengaruh determinan DER (Debt to equity ratio) dalam agency teory dan teory pecking order	Pada penelitian sebelumnya meneliti apa saja yang mempengaruhi DER, sedangkan penulis Debt to equity rasio(DER) dan managerial ownership (MOWN)terhadap kebijakan dividen(DPR).	Sama-sama meneliti Debt to equity ratio (DER)

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

2.2 Kerangka Pemikiran

Manajer keuangan mempunyai peranan penting di era modern ini, dalam perkembanganya seorang manajer yaitu sebagi kepengambilan keputusan penuh atas memaksimumkan kemakmuran antara perusahaan dan pemegang saham demi mencapai keberhasilan perusahaan maupun dari segi faktor eksternal dan internal.

Manajer mungkin bertentangan dengan memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Khususnya, manajer mungkin lebih tertarik untuk memaksimumkan kekayaan mereka sendiri daripada kekayaan pemegang sahamnya sehingga mereka mendapatkan gaji lebih. Konflik keagenan terjadi ketika manajer memiliki kurang dari 100% kepemilikan saham, Jika suatu perusahaan berbentuk perseroan dan dikelola sendiri oleh pemiliknya maka dapat diamsusikan bahwa manager dan pemilik tersebut mengambil setiap tindakan yang mungkin memperbaiki kesehjerataan terutama diukur dalam peningkatan kekayaan perorangan dan fasilitas eksekutif seperti tunjangan kantor mewah, Fasilitas transfortasi dan sebagainya.

Menurut Mamduh M. Hanafi, (2003:366) Konflik tersebut bisa dipecahkan jika manajemen mempunyai saham 100% di perusahaan, Dalam kenyataanya kepentingan pemegang saham dan manajer akan menyatu. Dalam situasi ini pemegang saham ingin berbagi resiko sehingga mengarah pada struktur modal yang optimal.

Maka dari itu diperlukan suatu kebijakan perusahaan yang memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, Ada alternative mengurangi konflik keagenan yaitu menurut wahidawati, 2001. (1) dengan menaikan kepemilikan managerial ownership, karena manajer akan merasakan manfaat dari keputusan yang diambil serta apabila kemungkinan timbul sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah, kepemilikan ini akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. (2) dengan meningkatkan dividen pay out ratio sehingga tidak banyak pemupukan dana sehingga manajer terpaksa mencari dana dari luar untuk membiayai investasinya. (3) meningkatkan pendanaan hutang yang menurunkan cash flow yang

ada didalam perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajer. (4) menaikan kepemilikan institusional, adanya kepemilikan institusional seperti penetuan asuransi maupun investasi sehingga pengawasan yang dilakukan kepemilikan institusional secara optimal terhadap kinerja manajemen.

Menurut Agus Sartono, (2006:121) Bahwa debt rasio sebesar 50% dibiayai dengan utang, semakin tinggi rasio ini maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan semakin tinggi, rasio yang tinggi ini juga menunjukan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva (Modal sendiri).

Kepemilikan managerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara katif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris)

Menurut Markus, Kane dan Bodie (2006:8) Kepemilikan managerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensinya dari pengambilan keputusan yang salah.

Kebijakan dividen adalah pembayaran kepada pemagang saham berupa dividen yang diambil dari laba maupun laba tahun sebelumnya yang telah ditahan oleh pihak perusahaan, keputusan ini dibuat oleh perusahaan untuk mengatasi masalah yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Menurut Lukas, 2008:285 yaitu manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahan yaitu : (1) dibagi kepada para pemagang saham dalam bentuk dividen, dan (2) Diinvestasikan kembali ke

perusahaan sebagai laba ditahan (retairned earning). Pada umumnya sebagian EAT (Earning After Tax) laba setelah pajak di-bagikan dalam bentuk dividend an sebagian diinvestasikan kembali. Artinya, Manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen.

Menurut Wahidawati, 2001 bahwa kepemilikan managerial akan membuat kekayaan pribadi manajemen terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi resiko kehilangan kekayaan dengan cara mengurangi resiko keuangan melaui penurunan tingkat hutang, Dengan demikian meningkatnya kepemilikan managerial salah satu alat untuk mengurangi konflik keagenan dengan cara menurunkan tingkat hutang.

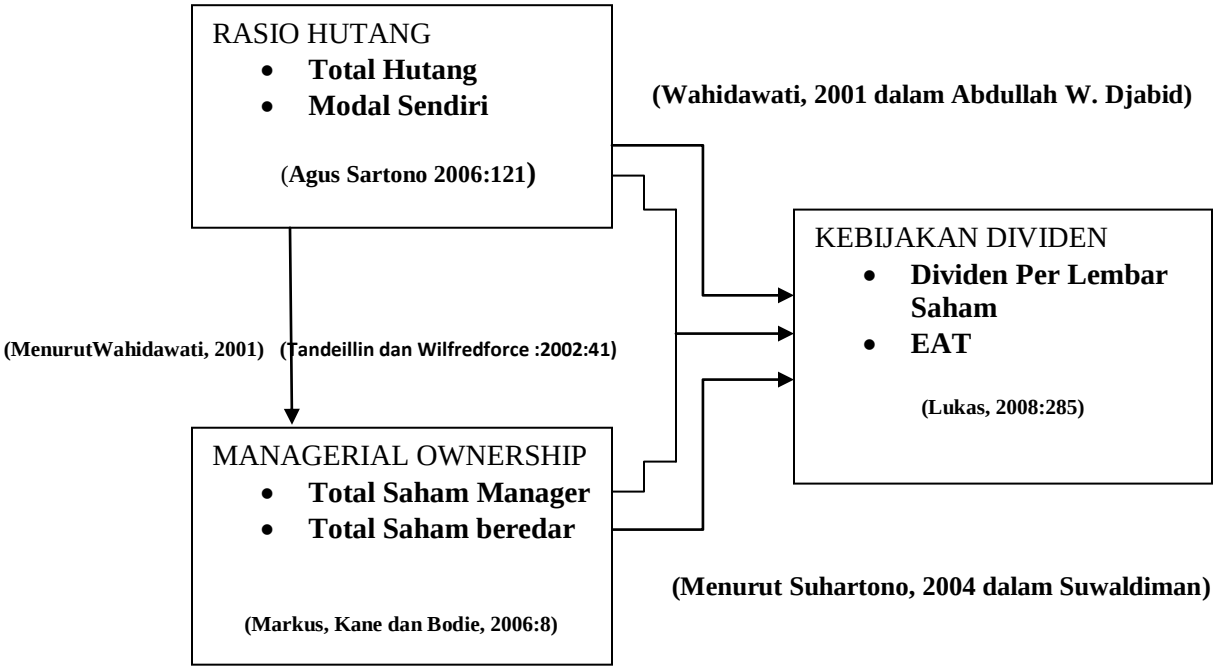
Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2008:232) mengemukakan bahwa semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi hipotik dalam tahun tersebut dapat diambil dari kas sehingga kan mengakibatkan menurunya dividen pay out ratio dan sebaliknya, Artinya dana dalam kas yang akan dibayarkan untuk dividen harus rela dibayarkan untuk hutang dibanding membayarkan dividen.

Menurut Suhartono (2004:54) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tinggi cenderung membagikan dividenya rendah.

Menurut Tandeillin dan Wilfredforce :2002:41 menunjukan bahwa penggunaan rasio hutang yang tinggi dapat mengganti penggunaan kepemilikan managerial dalam menyelesaikan konflik antara pemegang saham eksternal dan manager dalam

pengambilan keputusan, sebaliknya kepemilikan managerial yang tinggi mengarah pada tingkat pembayaran dividen yang rendah.

Penjelasan diatas dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2008:63**)** hipotesis adalah kesimpulan penelitian yang belum sempurna sehingga perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenaran hipotesis itu melalui penelitian. Hipotesis menyatakan bahwa terdapat kaitan penting antara variabel independen dan variabel dependen.

Hipotesis atau dugaan sementara yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bahwa Rasio hutang (DER) dan Kepemilikan Managerial (MOWN) berpengaruh pada sektor pertambangan yang tergabung di bursa efek Indonesia.
2. Bahwa Rasio hutang (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh pada sektor pertambangan yang tergabung di bursa efek Indonesia.
3. Bahwa Kepemilikan Managerial (MWON) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh pada sektor pertambangan yang tergabung dalam bursa efek Indonesia.
4. Bahwa Rasio hutang (DER) dan Kepemilikan Managerial (MOWN) terhadap kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh secara simultan maupun parsial.