BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Leverage

Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.. Tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut selain itu Rasio Leverage dapat digunakan untuk mengukur sejauhmana perusahaan menggunakan pendanaan terhadap asset maupun modal dengan menggunakan hutang.

2.1.1.1 Pengertian Rasio Leverage

Menurut Kasmir (2009:113) Rasio leverage "Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang."

Rasio leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan pendanaan melalui utang atau persentase aset perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi,2012) dalam John dan Muthusamy (2010)

Rasio utang atau yang diistilahkan dengan leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Irawati, 2006).

Hutang (*liability*) telah di definisikan oleh *Financial Accounting Standards Board* (FASB) di Amerika Serikat sebagai pengorbanan manfaat ekonomi yang kemungkinan besarakan terjadi dimasa mendatang akibat adanya keharusan badan usaha tertentu pada saat ini untuk mentransfer aktiva dan memberikan pelayanan ke pada badan usaha lain dimasa mendatang sebagai akibat dari transaksi dan peristiwa masa lalu(Smith dan Skousen,1992)

Menurut (Kasmir,2009) Debt To Assets Ratio (debt ratio),merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

Proxy dari Rasio Leverage pada penelitian ini adalah Debt to Total Asset.Ratio Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan penggunaan hutangnya terhadap asset. Debt to Total Asset Ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Kasmir, 2009)

Menurut Sartono, (2000:63) didalam Desak Gede Utami Aristayani Dan I gusti Putu Wirawati menyatakan DTA/DAR, mengukur presentase total dana yang dipenuhi atau dibiayai dengan leverage.DTA/DAR yang rendah, berarti menunjukkan adanya perlindungan bagi kreditur terhadap kemungkinan likuidasi. Pemilik mungkin akan mencari (menentukan) suatu leverage yang tinggi untuk menaikkan tingkat keuntungan atau karena penanaman modal sendiri berarti akan mengurangi tingkat pengendalian perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston,2010) didalam Fitri Maulidah dan Muhammad Azhari (2014) DTA merupaka rasio untuk mengukur presentase dana yang diberikan oleh kreditor atas aset yang dimiliki perusahaan. Kreditor lebih menyukai rasio DTA yang rendah karena makin rendah rasio utang, makin rendah kerugian terhadap kreditor jika terjadi likuidasi. Sehingga, jika semakin besarnya rasio DTA maka perusahaan akan semakin sulit meminjam tambahan dana kepada kreditor sehingga hal tersebut dapat beresiko kebangkrutan bagi perusahaan. Dengan semakin sulitnya dana yang dipinjam maka akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan yang akan menyebabkan turunnya dividen yang diberikan.

Menurut (Arif Basuki, 2012) Rasio DAR menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan.

2.1.1.2 Jenis – jenis Rasio Leverege

Menurut Kasmir (2009 : 156-163) jenis-jenis rasio leverage antara lain :

1.Debt To Assets Ratio (debt ratio)

2.Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

3.Times Interest Earned Ratio

4.Debt to Equity Ratio

2.1.1.3 Tujuan Rasio Leverage

Menurut (Kasmir, 2009:153) terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio leverage :

1.Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)

2.Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiaban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)

3.Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal

4.Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang

5.Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap penggelolaan aktiva.

2.1 2 Kepemilikan Intitusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihakinstitusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyani 2003). Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku opportunistic manager, yaitu manager melaporkan laba secara oportunis untuk memaksimumkan kepentingan pribadinya (Scott 2000).

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Intitusional

Menurut (I Putu Budi Sanjaya, 2009) Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat dilihat dari persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional yang dibandingkan dengan total saham perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain.Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap paramanajersehingga dapat menekan biaya agensi (agency cost).(Dewi, 2008).

Proxy dari Kepemilikan Institusional pada penelitian ini adalah INST.. Kepemilikan Institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

(I Putu Budi Sanjaya, 2009)

Di Amerika institutional shareholder dewasa ini diindikasikan semakin mendominasi kekuatan pasar modal. Mereka umumnya terdiri dari perusahaan atau lembaga-lembaga publik seperti pension fund, investment companies, life insurance companies,mutual funds, dan yang sejenisnya (Jones, 2000)

Di lain pihak, porsi Institutional holding yang merupakan kepemilikan saham dari unsur investor lembaga rata-rata mencapai 49,9% atau bisa dikatakan separuh dari total saham perusahaan yang beredar. Di Indonesia investor lembaga ini pada umumnya terdiri dari perusahaan-perusahaan holding companies yang masih merupakan perusahaan-perusahaan keluarga di mana pihak manajemen perusahaan masih merupakan bagian dari perusahaan-perusahaan keluarga tersebut (Sudarma, 2004)

2.1.2.2 Jenis-Jenis Struktur Kepemilikan

1. Kepemilikan Manajerial

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pemilik sekaligus pengelola perusahaan yang terdiri dari direkturdan komisaris (manajemen). Kepemilikan manajerial adalahproporsi pemegangan saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009)

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan Institusional maupun Individual atau campuran keduanya dengan proporsi tertentu investor institusional memiliki beberapa kelebihan daripada investor individual diantaranya :

a. Investor Institusional memiliki sumber daya yang lebih untuk mendapatkan informasi.
b. Investor Institusional memiliki profisionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
c. Investor Institusional secara umum memiliki realasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa besar laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanamkan kembali (laba ditahan). Persentase dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham disebut Dividen Payout Ratio

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Lease et al (dikutip dalam Ary, 2013:7) kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat

keputusanpembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiahnya, pola distribusi kas kepada pemegang saham.

Menurut Ady Nugroho dan Witjaksono (2011) Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada dividend payout rationya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya dividend payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruhpada kondisi keuangan perusahaan.

Proxy dari Kebijakan Dividen pada penelitian ini adalah Dividend payout ratio. Rumus dividend payout ratio adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

(Budi Rahardjo 2009)

Menurut Warner R.Murhadi (2013:65) dalam Inta Budi Setyanusa dan Rosmawati menyatakan bahwa: “Dividend Payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.”

Pengertian rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menurut Budi Rahardjo (2009: 91) dalam Inta Budi Setyanusa dan Rosmawati menyatakan bahwa: “Rasio Pembayaran dividen 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.”

Chasanah, (2008 : 19) didalam (Yuli Chomsatu Samrotun, 2015) menyatakan dividen juga dapat dikaitkan dengan Signalling Theory dimana

adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan, namun dapat pula menjadi sinyal yang kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya.

2.1.3.2 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 382) didalam (Yuli Chomsatu Samrotun, 2015),dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu :

1.Tanggal pengumuman *(date of declaration)*

2.*Cum-dividend date*

3.Tanggal pencatatan pemegang saham *(date of record)*

4.Tanggal pemisahan dividen *(ex-dividend date)*

5.Tanggal pembayaran *(date of payment)*

2.1.3.3 Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010 : 388) didalam (Yuli Chomsatu Samrotun, 2015) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu :

1.Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan.

2.Kebijakan Dividen Teratur.

3.Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Luh Fajarini Indah Mawarni, Ni Made Dwi Ratnadi

pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Rasio Leverage tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap Kebijakan Dividen

2. Sisca Christianti Dewi

Dari penelitian Ini dapat disumpulkan bahwa perusahaan yang memiliki Kepemilikin Institusional yang lebih tinggi cenderung akan mengurangi pembayaran dividend nya.

3. Yu Wan Weng , Jingyi Jia

Kepemilikan Intitusional berpengaruh negative terhadap Kebijakan Dividend hal ini karena investor institusional tidak melindungi pemegang saham dengan meningkatkan dividend payout.

4. Muhammad Asad , Saddia Yousaf

Penelitian menunjukan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend pada perusahaan manufaktur di Pakistan.

5. Yuli Chomsatu Samrotun

Berdasarkan hasil pengujian bersama-sama atau simultan menunjukkan bahwa variabel independen (return on asset, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth, firm size) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

6. Kardianah, Soedjono

Berdasarkan pengujian secara simultan DAR mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal inidapat disimpulkan bahwa DAR dalam penelitian ini merupakan sinyal positif bagi investor mengenai dividen yang akan diterima.Selain itu kepemilikan Institusional mengandung pengaruh terhadap kebijakan dividen.

7. Lita Kurniawati, Sahala Manalu, Rony Joyo Negoro Octavianus

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan intitusional terhadap kebijakan dividen.Hal ini disebabkan besar kecilnya kepemilikan intitusional diperusahaan yang setiap tahunnya berubah-ubah.

TABEL 2.1

Penelitian Terdahulu

NAMA PENULIS	JUDUL	HASIL	Persamaan
Fajarini Indah Mawarni, Ni Made Dwi Ratnadi	Pengaruh kesempatan investasi, leverage, Dan likuiditas pada kebijakan dividend perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Rasio Leverage tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap Kebijakan Dividen	Sama-sama meneliti Leverage dan dividen payout ratio
Sisca Christiani Dewi	Pengaruh kepemilikan manajerial,kepemilikan Institusional,kebijakan hutang,profitabilitas Dan ukran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Dari penelitian Ini dapat disumpulkan bahwa perusahaan yang memiliki Kepemilikin Institusional yang lebih tinggi cenderung akan mengurangi pembayaran dividend nya.	Sama-sama meneliti Kepemilikan Institusional dan DPR

Yu Wan Weng , Jingyi Jia	Institutional Ownership, Managerial Ownership and in bank Holding Companies	Kepemilikan Intitusional berpengaruh negative terhadap Kebijakan Dividend hal ini karena investor institusional tidak melindungi pemegang saham dengan meningkatkan dividend payout	Sama-sama meneliti kepemilikan institusional Dan kebijakan dividen
Muhammad Asad , Saddia Yousaf	Impact Of Leverageon Dividend Payment Behaviour Of Pakistani Manufacturing Firms	Penelitian menunjukan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend pada perusahaan manufaktur di Pakistan.	Sama-sama meneliti leverage Dan kebijakan dividen
Yuli Chomsatu Samrotun	Kebijakan Dividen Dan faktor-faktor yang mempengaruhinya	Berdasarkan hasil pengujian bersama-sama atau simultan menunjukkan bahwa variabel independen (return on asset, cash ratio, current ratio, debt to equity ratio, growth, firm size) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Sama-sama meneliti kebijakan Dividen
Kardianah, Soedjono	Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan utang, ukuran perusahaan, profitabilitas, Dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Berdasarkan pengujian secara simultan DAR mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal inidapat disimpulkan bahwa DAR dalam penelitian ini merupakan sinyal positif bagi investor mengenai dividen yang akan diterima. Selainitu kepemilikanInstitusional mengandung pengaruh terhadap kebijakan dividen.	Sama-sama Meneliti DAR,institusional Dan Kebijakan Dividen

Lita Kurniawati, Sahala Manalu, Rony Joyo Negoro Octavianus	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen Dan harga saham	Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan intitusional terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan besar kecilnya kepemilikan intitusional diperusahaan yang setiap tahunnya berubah-ubah.	Sama-sama meneliti kepemilikan institusional Dan kebijakan dividen

2.2. Kerangka Pemikiran

Leverage merupakan Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek dan jangka panjangnya semakin rendah rasio leverage maka semakin rendah kemungkinan perusahaan akan di likuidasi karena dengan leverage yang rendah perusahaan dinilai dapat melunasi hutang-hutangnya proxy dari Rasio Leverage dalam penelitian ini adalah Total Debt to Total Asset Ratio (DAR). Rasio DAR menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan.

Kepemilikan Institusional menunjukan prosentase saham oleh pemilik institusi. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh

pemerintah,institusi keuangan,institusi berbadan hukum dan lain-lain. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional.

Kebijakan dividend merupakan kebijakan untuk menetapkan berapa laba yang harus dibayarkan kepeada pemegang saham Dan berapa banyak laba yang harus ditahan.Persentase dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham disibut Dividend Payout Ratio.

2.2.1. Hubungan Rasio Leverage (X1) Dengan Kebijakan Dividen (Y)

Rasio Leverage adalah Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek.maupun Kewajiban jangka pendek. Apabila perusahaan memiliki leverage yang tinggi cenderung akan membayar dividend tidak cukup besar.Hal tersebut didukung oleh pernyataan :

Menurut penelitian (Luh Fajrini dan Ni made dwi,2014) secara parsial leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka semakin tinggi leverage semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2.2.2. Hubungan Kepemilikan Intitusional (X2) Dengan Kebijakan Dividen (Y)

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain.Semakin tinggi kepemilikan institusional maka

akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap paramanajer. Hal tersebut didukung oleh pernyataan :

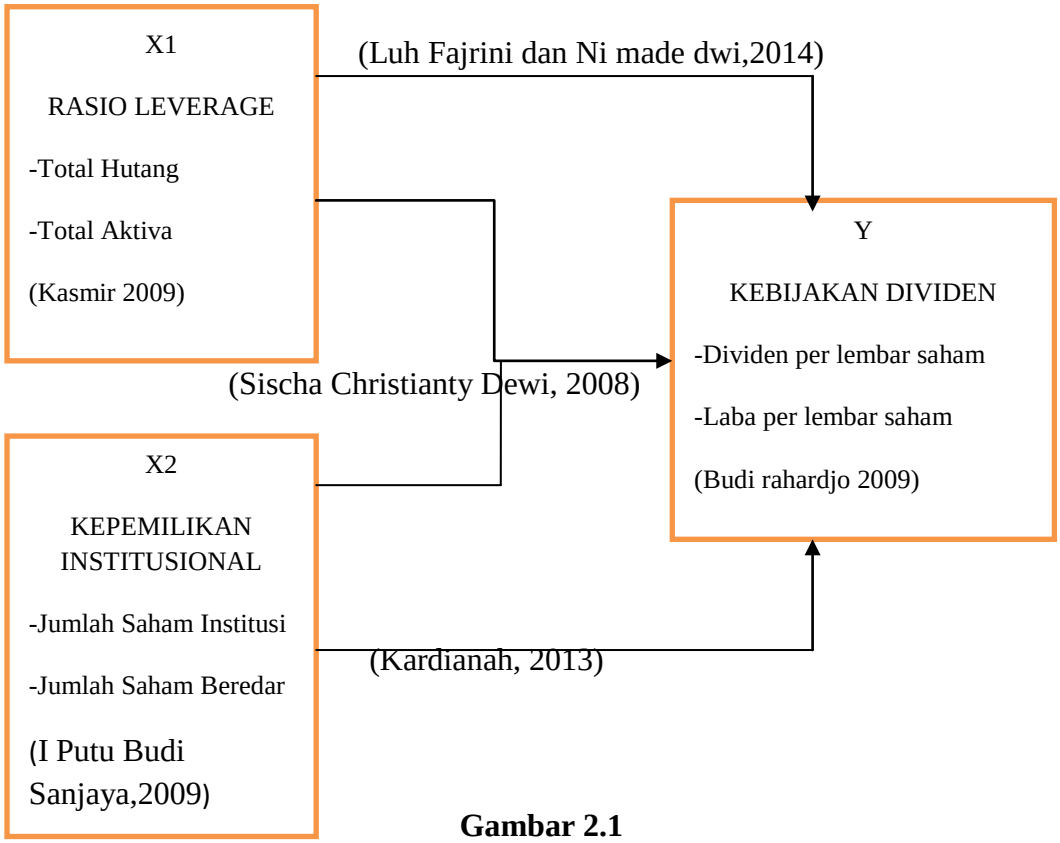
Menurut penelitian Kardianah (2013)menyatakan bahwa kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen

2.2.3 Hubungan Rasio Leverage (X1) dan Kepemilikan Institusional (X2) Dengan Kebijakan Dividen (Y)

Dengan adanya Rasio Leverage dan Kepemilikan Institusional maka akan mempermudah investor apakah perusahaan dapat membayarkan dividennya dengan baik atau tidak .hal ini dudukung oleh pernyataan :

Menurut Penelitian (Sischa Christianty Dewi, 2008) mendapatkan bukti empiris bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham oleh managerial, kepemilikan saham oleh institusional, kebijakan hutang (DAR), dan profitabilitas yang semakin tinggi akan menurunkan kebijakan dividenmengurangi kos keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Penjelasan diatas mengenai Pengaruh Rasio Leverage Dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan pengujian Regresi Berganda adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Pengertian hipotesis menurut (Umi Narimawati, 2007:59) adalah sebagai berikut :

“Jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris melalui suatu analisis (berdasarkan data di lapangan).”

Hipotesis itu sendiri merupakan dugaan, asumsi atau kesimpulan sementara yang diajukan oleh seorang peneliti terkait dengan permasalahan yang dikaji.Sedangkan pengertian hipotesis secara umum yaitu jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris melalui

suatu analisis (berdasarkan data di lapangan) dan kesimpulannya bersifat sementara.

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

H1 : Terdapat pengaruh Rasio Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : Terdapat pengaruhKepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividenpada Perusahaan Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Terdapat pengaruh Rasio Leverage dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan.