

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Marjin Laba Bersih

2.1.1.1 Pengertian Marjin Laba Bersih

Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) termasuk ke dalam rasio profitabilitas yang merupakan rasio perbandingan laba bersih dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin tinggi marjin laba bersih maka akan semakin baik operasi perusahaan begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah marjin laba bersih maka operasi perusahaan kurang baik.

Menurut Sutrisno (2008:222), pengertian *Net Profit Margin* adalah: “Rasio yang menggambarkan upaya untuk menekankan biaya sekecil mungkin guna mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, dengan membagi EAT dengan total pendapatan”.

Menurut Kasmir (2012:199) “Marjin Laba Bersih adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih”

Menurut Irham Fahmi (2014:82) :

Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Margin laba yang lebih tinggi disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.

Menurut beberapa pengertian diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dengan membandingkan total laba bersih dengan total penjualan yang telah dicapai. Maka dari itu semakin tinggi nilai NPM perusahaan maka suatu perusahaan dianggap semakin baik, karena dengan tingginya nilai NPM perusahaan tersebut telah mengoptimalkan penjualannya, yang berarti nilai NPM mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus karena perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih dengan jumlah besar melalui aktivitas penjualannya.

2.1.1.2 Indikator Margin Laba Bersih

Adapun rumus untuk mencari Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) menurut Kasmir (2012:200) adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Sedangkan rumus untuk mencari *net profit margin* menurut Gitman (2012:81) sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Sales}}$$

Tingginya rasio marjin laba bersih ini akan menyebabkan suatu perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik, selain itu meningkatnya *net profit margin* juga akan meningkatkan daya tarik investor untuk menginvestasikan modalnya karena semakin tinggi *net profit margin* menandakan laba perusahaan tersebut semakin besar.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Marjin Laba Bersih

Marjin laba bersih berfungsi untuk mengetahui presentase laba perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi Marjin Laba Bersih adalah sebagai berikut:

- 1) *Current Ratio* / Rasio Lancar
- 2) *Debt Ratio* / Rasio Hutang
- 3) *Sales Growth* / Pertumbuhan Penjualan
- 4) *Inventory Turnover Ratio* / Rasio Perputaran Persediaan
- 5) *Receivable Turnover Ratio* / Rasio Perputaran Piutang
- 6) *Working Capital Turnover Ratio* / Rasio Perputaran Modal Kerja

Dengan demikian Marjin Laba Bersih merupakan harapan untuk mendapatkan laba perusahaan secara berkelanjutan, oleh karena itu memerlukan perhitungan yang teliti dengan memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Marjin Laba Bersih. Karena semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

2.1.2 Pertumbuhan Penjualan

2.1.2.1 Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98) :

Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Menurut (Harahap, 2009:310) “Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menunjukkan kenaikan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi semakin baik.”

Sedangkan pertumbuhan penjualan menurut Armstrong (2012:327) “adalah perubahan penjualan pertahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk.”

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan atau pertumbuhan penjualan per tahun.

2.1.2.2 Indikator Pertumbuhan Penjualan

Menurut Horne (2013:122) pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$g = \frac{S1 - S0}{S0} \times 100\%$$

Keterangan :

g = *Growth Sales* (pertumbuhan penjualan)

$S1$ = *Total Current Sales* (total penjualan selama periode berjalan)

$S_0 = \text{Total Sales For Last Periode}$ (total penjualan periode yang lalu)

Sedangkan menurut Weston dan Copeland (2010:240) rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah:

$$g = \frac{S_{t1} - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

$g = \text{Growth Sales}$ (pertumbuhan penjualan)

$S_{t1} = \text{Total Current Sales}$ (total penjualan selama periode berjalan)

$S_{t-1} = \text{Total Sales For Last Periode}$ (total penjualan periode yang lalu)

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Menurut Armstrong (2002:327) ada empat tahap daur hidup produk yang mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan, yaitu:

1) Tahap Perkenalan

Tahap ini mulai ketika produk baru pertama kali diluncurkan. Hal ini membutuhkan waktu, dan Pertumbuhan Penjualan cenderung lambat. Dalam tahap ini kalau dibandingkan dengan tahap-tahap yang lain, perusahaan masih merugi atau ber laba kecil karena penjualan yang lambat dan biaya distribusi serta promosi yang tinggi.

2) Tahap Pertumbuhan

Pada tahap ini Pertumbuhan Penjualan meningkat dengan cepat, laba meningkat, karena biaya promosi dibagi volume penjualan yang tinggi, dan juga karena biaya produksi per unit turun.

3) Tahap Menjadi Dewasa

Tahap dewasa ini berlangsung lebih lama daripada tahap sebelumnya dan memberikan tantangan kuat bagi manajemen pemasaran. Penurunan Pertumbuhan Penjualan menyebabkan banyak produsen mempunyai banyak produk untuk dijual.

4) Tahap Penurunan

Penjualan menurun karena berbagai alasan, termasuk kemajuan teknologi, selera konsumen berubah, dan meningkatnya persaingan ketika penjualan dan laba menurun, beberapa perusahaan mundur dari pasar. Perusahaan yang masih bertahan dapat mengurangi macam produk yang ditawarkannya.

Pertumbuhan Penjualan suatu produk dari emiten tergantung dari daur hidup produk. Jika Pertumbuhan Penjualan per tahun meningkat, investor akan percaya terhadap emiten, bahwa emiten akan memberikan keuntungan di masa depan. Kondisi tersebut terjadi jika informasi yang diperoleh investor sempurna.

Berdasarkan pembahasan diatas, dapat disimpulkan Pertumbuhan Penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun yang stabil. Jika pertumbuhan penjualan per tahun meningkat, investor akan percaya terhadap emiten bahwa emiten akan memberikan keuntungan dimasa depan

2.1.3 Set Kesempatan Investasi

2.1.3.1 Pengertian Set Kesempatan Investasi

Munculnya istilah *Investment Opportunity Set* (IOS) dikemukakan oleh Myers (1977) dalam I Gede dan I Ketut (2016) yang menguraikan IOS

menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Hartono (2003:58) menyatakan bahwa “Kesempatan Investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan.”

Kemudian menurut Sunariyah (2006:56) “Set Kesempatan Investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan (*assets in place*) dan pemilihan investasi pada masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) yang positif.”

Dengan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) merupakan kesempatan berinvestasi atau peluang untuk investasi yang dimiliki perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap cara pandang manajer, pemilik, dan investor terhadap kemampuan profitabilitas serta prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang besar, memiliki alternatif - alternatif investasi dengan net present value (NPV) positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi merupakan suatu pilihan bagi manajer (*managerial discretion*) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan memiliki peluang untuk bertumbuh apabila dipilih pada saat ini dapat memberikan keuntungan di masa depan.

2.1.3.2 Indikator Set Kesempatan Investasi

Terdapat tiga proksi untuk mengukur IOS antara lain adalah sebagai berikut:

1) Rasio *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE)

$$MVE/BVE = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{Harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar. Proksi ini dapat mencerminkan besarnya return dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan dimasa yang akan datang akan melebihi return dari ekuitas yang diinginkan.

2) *Earning Per Share / Price Ratio* (EPS/P)

$$EPS = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{Harga Saham}}$$

Rasio laba per lembar saham terhadap harga saham merupakan ukuran IOS yang menggambarkan seberapa besar *Earning Power* yang dimiliki perusahaan.

3) *Capital Asset to Book Value of Asset* (CAPBVA)

$$CAPBVA = \frac{\text{Perolehan Aktiva dalam satu tahun}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio pendapatan modal terhadap nilai aset perusahaan. Rasio ini untuk menghubungkan adanya aliran tambahan modala saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh.

Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besarkemungkinan perusahaan untuk tumbuh.

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dalam Harmono (2015:12) “kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.”

Menurut Brigham dan Houston yang diterjemahkan oleh Yulianto (2011:32) “kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen atau untuk di investasikan kembali dalam perusahaan.”

Kemudian menurut Agus Sartono (2010) terdapat beberapa kebijakan dividen, yaitu :

1. Teori dividen adalah tidak relevan

Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa *keputusan investasi yang given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut lagi MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Dengan demikian perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. Teori Bird-in-the Hand Theory

Salah satu asumsi dalam pendekatan MM ini adalah bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividend yield yang tinggi.

4. *Information Content Hypotesis*

Pada teori ini berpendapat berdasarkan kenyataan bahwa manajemen cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor.

5. *Clientile Effects Kepentingan*

Terdapat banyak kelompok investor. Disatu pihak, terdapat investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatn saat ini dalam bentuk dividen, dipihak lain terdapat investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang harus diambil oleh perusahaan untuk memutuskan apakah laba akan dibagikan kepada para investor atau laba akan ditahan atau di reinvestasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang.

2.1.4.2 Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) yaitu presentase dari laba setelah pajak dalam bentuk dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, artinya besar kecilnya DPR ini akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para pemegang saham dan akan berpengaruh pula terhadap kondisi keuangan perusahaan tersebut. Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

Menurut Gitossudarmo dan Basri (2002) “*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang di dapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase.”

Sedangkan *Dividend Payout Ratio* menurut Bambang Riyanto (2008:623) “*Dividend Payout Ratio* adalah presentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *Dividend Payout Ratio*.”

Menurut Bambang Riyanto (2008:36) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2.1.4.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2008:267) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning* nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Variabel penting lainnya adalah *control* atau pengawasan terhadap perusahaan. Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa jika ekspansi dibiayai oleh dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan *control* dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula jika membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan *control* terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout ratio* nya.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan menjadi acuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Nining dwi, *et al* (2014)

Melakukan penelitian dengan judul “Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia”. Metode analisis yang digunakan adalah metode asosiatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian ini menyatakan bahwa Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Kadek Dwi Mahendra Yasa dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016)

Melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* pada *Dividend Payout Ratio*”. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Antini (2016)

Melakukan penelitian dengan judul Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Total Asset Turn Over* dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen”. Metode penelitian yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Investment Opportunity Set* dan *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Anggun Putri Nidya dan Farida Titik (2015)

Melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, *Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Metode penelitian menggunakan metode deskriptif verifikatif dan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. I Gede Yoga Yudiana dan I Ketut Yadnyana (2016)

Melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas pada Kebijakan

Dividen”. Metode penelitiannya menggunakan regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk koefisien regresi parsial. *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Profitabilitas berpengaruh positif pada *Dividend Payout Ratio*.

6. Luh Fajarini Indah Mawarni dan Ni Made Di Ratnadi (2014)

Melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh kesempatan investasi, leverage, dan likuiditas pada kebijakan dividen”. Metode penelitian menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

7. Soheli Ghose (2013)

Melakukan penelitian dengan judul “*Analysis of the Impact of Dividend Decision on Sail*”. Metode penelitian ini menggunakan Pearson Koefisien Korelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya korelasi negatif antara *Dividend Payout Ratio* dengan *Net Profit Margin*.

8. Pornumpai Komrattanapanya (2013)

Melakukan penelitian dengan judul “*Factors Influencing Dividend Payout in Thailand: A Tobit Regression Analysis*”. Metode penelitiannya menggunakan analisis regresi tobit. Hasil penelitiannya menunjukkan *Investment Opportunity Set* dan *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

9. Fakhra Malik (2013)

Melakukan penelitian dengan judul “*Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms* ”.

Metode penelitian menggunakan model regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

10. Dwita ayu, *et al* (2013)

Melakukan penelitian dengan judul “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”. Metode penelitian ini menggunakan metode sensus. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

11. Akmal, *et al* (2016)

Melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Asset, Sales Growth, Firm Size* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Pembayaran Dividen”. Metode penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen.

12. Yuli Chomsatu (2015)

Melakukan penelitian dengan judul “Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Nining, <i>et al</i> (2014) “Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di BEI” Jurnal EMBA	Hasil penelitian ini secara simultan TATO, NPM, ROI, DER berpengaruh terhadap DPR. TATO, NPM, DER secara parsial berpengaruh terhadap DPR, sedangkan ROI secara parsial tidak signifikan terhadap DPR.	NPM, DPR, regresi linier berganda	TATO, ROI, DER
2.	Kadek Dwi dan Ni Gusti (2016) “Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i> ” e-Jurnal Akuntansi UNUD	Hasil penelitian ini menunjukkan NPM berpengaruh positif terhadap DPR. CR dan DER berpengaruh negatif DPR.	NPM, DPR, regresi linier berganda	CR, DER
3.	Kadek Diah dan Luh Gede (2016) “Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Sales Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen” e-Jurnal Manajemen UNUD	Hasil penelitian ini menunjukkan IOS dan SG berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, TATO berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.	IOS, SG, DPR, regresi linier berganda	TATO
4.	Anggun dan Farida (2015) “Pengaruh DER, Profitabilitas, <i>Growth</i> , <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen” e-Proceeding of Management	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER, profitabilitas, growth, firm size secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial Growth mempunyai arah koefisien negatif terhadap kebijakan dividen.	SG, Profit, DPR, regresi linier berganda	DER, FS
5.	I Gede Yoga dan I Ketut (2016) “Pengaruh Kepemilikan Manajerial,	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR. Leverage dan IOS	IOS, DPR, regresi linier berganda	Kepemilikan Manajerial, Leverage

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Leverage, Investment Opportunity Set</i> dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen”</p> <p>e-Jurnal Akuntansi UNUD</p>	Berpengaruh negatif terhadap DPR.		
6.	<p>Luh Fajarini dan Ni Made (2014)</p> <p>“Pengaruh kesempatan investasi, <i>leverage</i>, dan likuiditas pada kebijakan dividen”</p> <p>e-Jurnal Akuntansi UNUD</p>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi dan leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Likuiditas menunjukkan pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	Kesempatan investasi, kebijakan dividen, regresi linier berganda	Leverage, likuiditas
7.	<p>Soheli Ghose (2013)</p> <p>“<i>Analysis of the Impact of Dividend Decision On Sail</i>”</p> <p>International Journal of Scientific Research</p>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya korelasi negatif antara NPM dengan DPR	NPM, DPR	Pearson Koefisien Korelasi
8.	<p>Pornumpai Komrattanapanya (2013)</p> <p>“<i>Factors Influencing Dividend Payout in Thailand : A Tobit Regression Analysis</i>”</p> <p>International Journal of Accounting and Financial Reporting</p>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	SG, IOS, DPR,	Analisis regresi tobit
9.	<p>Fakhra Malik (2013)</p> <p>“<i>Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms</i>”</p> <p>Research Journal Finance and Accounting</p>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio, sedangkan growth berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio.	Profit, growth, DPR, model regresi	Likuiditas, Leverage, Firm Size, EPS

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
10.	Dwita, <i>et al</i> (2013) “ <i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value</i> ”	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	IOS, profit, DPR	Metode sensus, <i>managerial ownership, Financial leverage, firm size</i>
11.	Akmal, <i>et al</i> (2016) “ <i>Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen</i> ” Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen	SG, DPR, regresi linier berganda	<i>Firm size, DER</i>
12.	Yuli Chomsatu (2015) “ <i>Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya</i> ” Jurnal Paradigma	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen	SG, DPR, regresi linier berganda	Likuiditas, leverage, <i>firm size</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini penulis membahas pengaruh margin laba bersih, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah margin laba bersih, pertumbuhan penjualan dan set kesempatan investasi yang diproksikan, variabel dependennya adalah kebijakan dividen.

Margin laba bersih merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dengan membandingkan total laba bersih dengan total penjualan yang telah dicapai. Semakin tinggi margin laba bersih semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan tinggi dan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biayaanya baik. Keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Sehingga semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen.

Pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang, dan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, maka akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Adanya pertimbangan manajemen dikarenakan perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Apabila kondisi perusahaan baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi baru yang menguntungkan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi.

Terkait dengan penjelasan diatas bahwa marjin laba bersih terhadap kebijakan dividen memiliki keterkaitan dikarenakan marjin laba bersih mempunyai arah pengaruh positif terhadap pembayaran dividen dan pengaruhnya signifikan yang artinya apabila marjin laba bersih meningkat maka *dividend payout ratio* juga akan meningkat. Pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka pembayaran dividen akan menurun karena manajemen perusahaan akan cenderung untuk menahan keuntungan dan mengurangi pembayaran dividen atau tidak dibagi sama sekali. Sedangkan set kesempatan investasi juga mempunyai arah pengaruh yang negatif karena apabila kesempatan investasi meningkat maka pembayaran akan turun dikarenakan manajemen perusahaan akan lebih memilih untuk memilih investasi baru daripada membayarkan dividennya.

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri. Faktor internal maupun faktor eksternal perlu diperhatikan oleh perusahaan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen bisa ditafsirkan oleh para pemegang saham bahwa prospek perusahaan memburuk.

2.2.1 Hubungan Marjin Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen

Darsono dan Ashari (2012:56) *Net Profit Margin* adalah menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah

keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Hubungan margin laba bersih (NPM) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, artinya setiap peningkatan nilai *net profit margin* maka pada umumnya akan terjadi pula peningkatan pada nilai *dividend payout ratio* sesuai yang dikemukakan oleh Kadek Dwi dan Ni Gusti (2016).

2.2.2 Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap survive. Oleh karena itu pertumbuhan penjualan mempengaruhi Pembayaran Dividen. (Akmal, *et al*,2016).

Pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth* mempunyai berpengaruh negatif tidak signifikan dengan kebijakan dividen. Hal membuktikan bahwa jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Kadec Diah dan Luh Gede 2016).

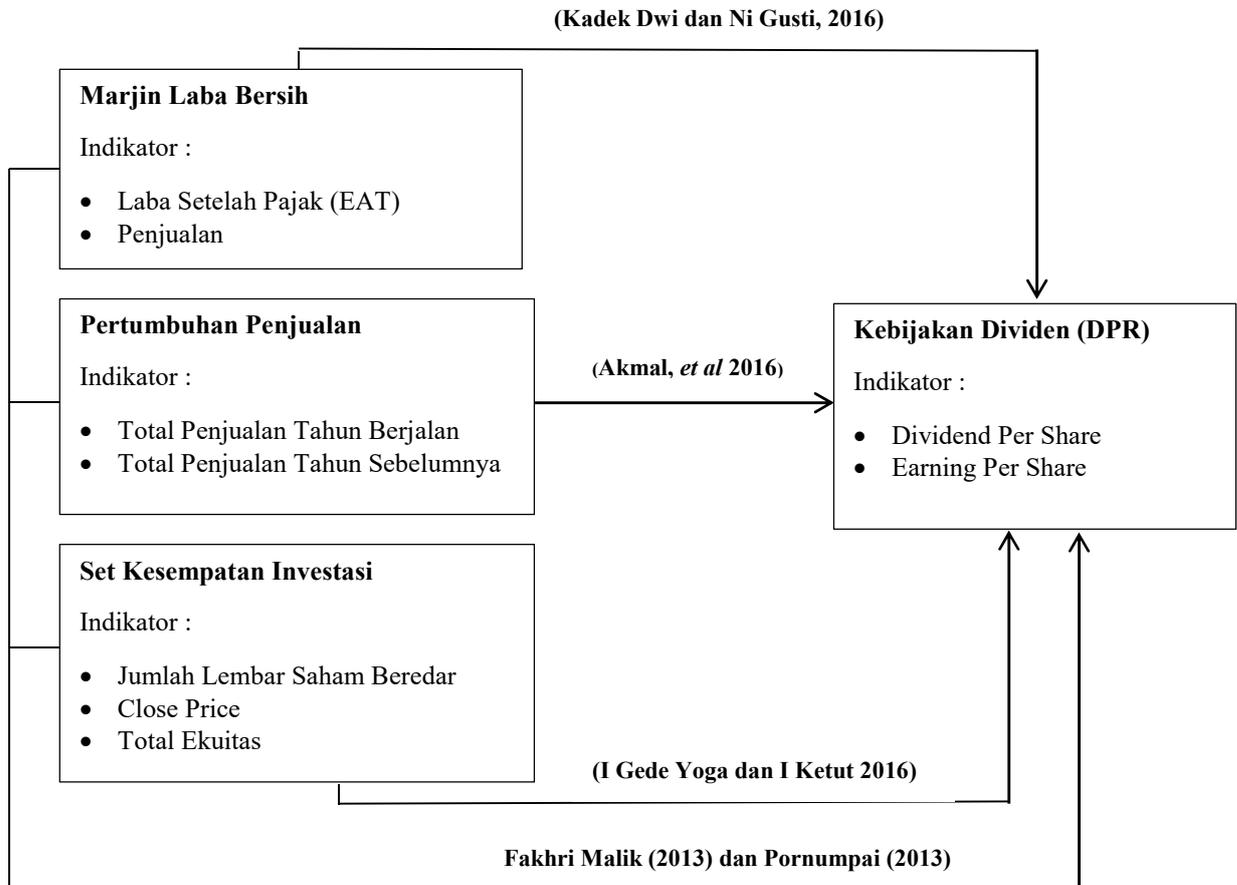
2.2.3 Hubungan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut I Gede Yoga dan I Ketut (2016) Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang rendah karena pihak manajemen beranggapan bahwa dana tersebut lebih baik

diinvestasikan ke dalam laba ditahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini sesuai dengan Kadek Diah dan Luh Gede (2016) yang menyatakan apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Jika perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*.

2.2.4 Hubungan Marjin Laba Bersih, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Marjin Laba Bersih, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi merupakan indikator yang perlu diperhatikan apabila ingin memberikan *dividend payout ratio*, karena sebagian investor lebih senang menerima dividen yang tinggi daripada laba ditahan. Menurut Fakhra Malik (2013) Pembayaran *dividend payout ratio* meningkat juga di pengaruhi oleh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang di proksikan dengan pengembalian aset (*Return On Asset*) semakin tinggi maka *dividend payout ratio* juga akan meningkat. Apabila pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi semakin meningkat maka *dividend payout ratio* akan semakin rendah Menurut Pornumpai Komrattanapanya (2013). Jadi marjin laba bersih, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu hasil jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Menurut Umi Narimawati (2008:73) “ Hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya. Karena sifatnya dugaan, maka hipotesis hendaknya mengandung implikasi yang lebih jelas terhadap pengujian hubungan yang dinyatakan.”

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka ringkasan hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Marjin Laba Bersih berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017

H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017

H3 : Set Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017

H4 : Marjin Laba Bersih, Pertumbuhan Penjualan dan Set Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2017.