BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio masuk di dalam rasio *Leverage* atau Solvabilitas, rasio Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang (Darsono dan Ashari, 2010:54-55).

Pengertian *Debt to Equity Ratio* Menurut Agus Sartono (2001) adalah sebagai berikut :

" *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengindikasi besarnya dana, yaitu modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang".

Sedangkan menurut Robert Ang (1997) adalah sebagai berikut :

"*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan pengertian yang dikemukakan diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengindikasi besarnya dana dalam mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Darsono dan Ashari menambahkan jika *Debt to Equity Ratio* ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Rumus untuk menghitung DER sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}\ x\ 100\ \%$$

Sumber : Sofyan Syafri Harahap (2009:104)

Total *Debt* atau Total Utang yang dimaksud dalam rumus perhitungan di atas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) ini semakin menunjukkan perusahaan semakin berisiko.

Debt to equity ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan

semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio* (Prihantoro, 2003).

2.1.2 *Return On Asset (ROA)*

Return on Assets sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2000:266)

Pengertian *Return on Asset* menurut Dendawijaya (2003: 120) adalah sebagai berikut :

"*Return on Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset".

Sedangkan perngertian *Return on Asset* menurut Sartono (2001) adalah sebagai berikut :

"*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak".

Berdasarkan pengertian yang dikemukakan diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* merupakan rasio yang diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aset perusahaanya.

ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

Rumus untuk menghitung ROA sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{Laba\ \ Sebelum\ \ Pajak}{Total\ \ Asset} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Agus Sartono, 2002

Kedua indikator yang digunakan untuk mengukur ROA tersebut (Laba bersih sebelum pajak dan total Asset) terlihat dalam laporan keuangan tahunan, dimana besarnya Laba bersih sebelum pajak diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total asset pada perusahaan terlihat dalam laporan neraca (sisi aktiva/ *asset*).

Adapun kelebihan dari Return On Assets, Syamsuddin (2002 : 58) yaitu :

1. Selain berguna sebagai alat kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan apabila perusahaan akan melakukan ekspansi.

2. Sebagai alat untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menerapkan sistem biaya produksi yang baik, maka modal dan biaya dapat dialokasikan ke dalam berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat dihitung profitabilitas masing-masing produk.

3. Sebagai alat yang berkaitan dengan efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi dan efisiensi penjualan. Hal ini dicapai apabila perusahaan telah melaksanakan praktek akuntansi secara benar dalam arti mematuhi prinsip-prinsip akuntansi yang ada. Apabila suatu perusahaan pada periode tertentu telah mencapai perputaran aktiva operasi sesuai standar yang telah ditetapkan akan tetapi ROA yang dicapai masih dibawah standar, maka pihak manajemen perusahaan hendaknya lebih mencurahkan perhatian pada usaha peningkatan efisiensi sektor produksi dan penjualan.

2.1.3 Dividen

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa dividen dan capital gain. Capital gain diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan.

Menurut Tangkisilan dan Hessel (2003:227)

"Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri,equity)."

Sedangkan menurut Rusdin (2006:73) dividen adalah:

"Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham."

Sehingga dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

2.1.3.1 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investor, yaitu keuntungan berupa dividen dan capital gain. Capital gain diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Sedangkan dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan.

Pengertian Dividend payout ratio (DPR) menurut Robert Ang (1997) adalah sebagai berikut :

"*Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio antara *dividend per share* dengan *earning per share.* DPR mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham".

Sedangkan pengertian Dividend payout ratio (DPR) menurut Keown (2005) adalah sebagai berikut :

"*Dividen payout ratio (DPR)* adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar saham".

Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio (DPR)* jumlah dividen yang dibayarkan relatif dengan rasio antara *dividen per share* dengan *Earning per share* yang mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen.

Rumus untuk menghitung DPR sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{Dividen\ Yang\ dibagikan}{Earning\ per\ Share}$$

Sumber : Lukas Setia Atmaja, 2003

Dividend payout ratio diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan yang

sudah merencanakan dengan menetapkan target *Dividend Payout Ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak.

2.1.3.2 Bentuk Pembayaran Dividen

Keputusan mengenai dividen payout ratio adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa Bentuk pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif dividen payout ratio perusahaan, yaitu :

Bentuk - bentuk pembayaran dividen menurut Abdul Halim (2003:89) ada tiga bentuk yaitu:

1. "Dividen dalam jumlah rupiah stabil.
2. Dividen dalam rasio pembayaran konstan.
3.Dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra."

Adapun penjelasan dari bentuk-bentuk pembayaran dividen adalah:

1. Dividen dalam jumlah rupiah stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan pembayaran dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunya relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham per tahunnya berfluktuasi.Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang stabil dimasa mendatang. Dengan demikian , manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui kebijakan dividen yang stabil. Disamping itu banyak pemegang saham hidupnya dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil.

2. Dividen dalam rasio pembayaran konstan

Beberapa perusahaan melakukan pembayaran dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, maka menjalankan kebijakan ini akan berakibat jumlah dividen dalam rupiah akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimumkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak dapat mengandalkan kebijakan ini untuk memberi informasi tentang perusahaan di masa mendatang.

3. Dividen tetap rendah ditambah dividen ekstra

Pembayaran dividen ini hanya merupakan modifikasi dari pembayaran dividen dalam jumlah rupiah stabil dan dividen lam rasio pembayaran konstan. Kebijakan ini memberi fleksibilitas pada perusahaan tetapi mengakibatkan penanam modal sedikit ragu-ragu tentang berapa besarnya dividen mereka. Apabila laba perusahaan sangat berfluktuasi, kebijakan ini merupakan pilihan terbaik.

2.1.4 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.1.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari

pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 2001:267).

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Berdasarkan pernyataan tersebut, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio*.

2.1.4.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Mondigliani-Miller (1961) menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang, berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dalam *return on Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR). Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001 : 122) yang menyatakan semakin tinggi *Return On Asset* maka kemungkinan pembagian Dividen semakin besar.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Lisa dan Clara (2009) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang ditanamnya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen. Keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham disebut dengan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66).

Berdasarkan penelitian Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial memiliki hubungan yang negatif signifikan dan memiliki pengaruh yang dominan terhadap *Dividen Payout Ratio.*

Berdasarkan penelitian Sutrisno menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Berdasarkan penelitian Abdul Kadir (2010) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio pada perusahaan credit agencies go public di Bursa efek Indonesia.

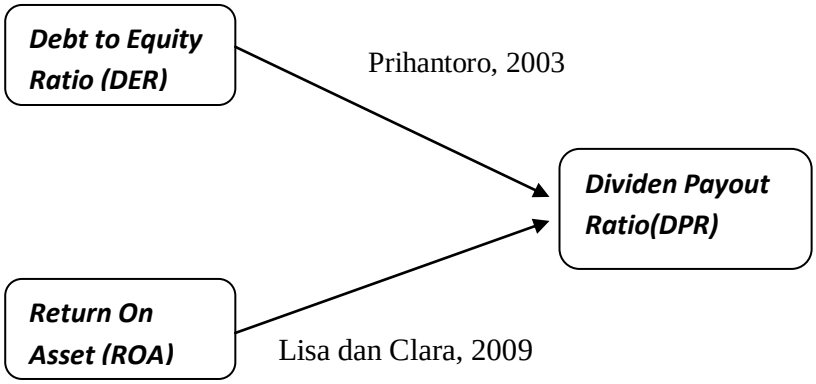
Mondigliani-Miller (1961) menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang, berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui asset yang dimiliki yang tercermin dalam *return on Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang

tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR). Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2001 : 122) yang menyatakan semakin tinggi Return On Asset maka kemungkinan pembagian Dividen semakin besar.

Berdasarkan Penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) Variabel *Return on Asset (ROA)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR).*

Berdasarkan Penelitian Hakim Murni (2004) secara parsial *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio.*

Berdasarkan dari kerangka pemikiran diatas bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Hasil	Sumber
1.	Prihantoro	Estimasi Pengaruh *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia	*Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial memiliki hubungan yang negatif signifikan dan memiliki pengaruh yang dominan terhadap *Dividen Payout Ratio.*	Jurnal Ekonomi dan Bisnis No. 1, Jilid 8, Tahun 2003
2.	Lisa Marlina dan Clara Danica	Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*	*Return on Asset (ROA)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR).*	Jurnal Manajemen Bisnis Volume 2, Nomor 1 Januari 2009 **ISSN: 1978−8339**
3.	Sutrisno	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio	*Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio*	TEMA, Volume II, Nomor 1, Maret 2001
4.	Hakim Murni	Pengaruh CP, ROA, DER dan GP terhadap Rasio Pembayaran Dividen	*In partial, independent variables of ROA significantly influenced DPR*	Jurnal Widya Ekonomika No. 1 Vol.6 Juni 2004 ISSN: 0251-2800
5.	Abdul Kadir	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan dividen pada perusahaan credit agencies go public di Bursa efek Indonesia	*Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio*	Jurnal Manajemen dan Akuntansi April 2010 Volume 11 Nomor 1
6.	Sutoyo, Januar Eko Prasetio, Dian Kusumaningrum	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Jasa	*The result of the first hypothesis analysis showed profitability,*	Terakreditasi SK.No. 64a/DIKTI/Kep/2010 – ISSN:1410-8089

		Keuangan	*liquidity, debt policy, institutional ownership, growth, and firm size simultaneously influential to dividend payout ratio*	
7.	Yuli Soesetio	Pengaruh Perubahan Return On Assets, Perubahan Debt To Equity Ratio Dan Perubahan Cash Ratio Terhadap Perubahan Dividend Payout Ratio	*The Change of Return on Asset (X1), The Change of Debt to Equity Ratio (X2), were able to explain dependent variable of the change Dividend Payout Ratio*	JURNAL EKONOMI MODERNISASI Volume 4, Nomor 1, February 2008 ISSN: 0216-373X
8.	Dwi R. Halldayani, Bambang Hadinugroho	Analisis Pengaruh Kepemillkan Manajerial, Kebijakan Hutang, Roa, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	*the debt policy, ROA, and firm size influence policy of dividend.*	Fokus Manajerial Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan No. 1 / Vol.7 / March 2009 ISSN 1693-3508

2.3 Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2001:39) adalah sebagai berikut:

" Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian."

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

" *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* berperngaruh terhadap *Dividen Payout Ratio secara simultan dan parsial*".