BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Berikut ini akan dijelaskan pengertian profitabilitas menurut beberapa pakar keuangan.

Menurut **Sartono (2001:122)** menjelaskan "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2001:35)** menyebutkan **"**Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut."

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2006:304)** menyebutkan bahwa "Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya."

Berdasarkan pengertian – pengertian tersebut dapat kita simpulkan, bahwa profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berhubungan dengan penjualan, jumlah aktiva maupun modal sendiri.

Ada banyak rasio yang bisa digunakan untuk mengukur profitabilitas. Rasio-rasio ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan, tingkat aktiva dan ekuitas pemegang saham. Adapun rasio-rasio tersebut seperti *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment* dan *Return on Equity*. Untuk mengetahui lebih jelas lagi mengenai rasio-rasio tersebut, akan dijelaskan dibawah ini.

2.1.1.1 Rasio-Rasio Profitabilitas

Ada beberapa rasio yang bisa digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas, yaitu :

1. Gross Profit Margin (GPM)

Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien.

Formulasi dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Sawir (2001:18)

2. Net Profit Margin (NPM)

Rasio *Net Profit Margin* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

Formulasi dari *Net Profit Margin* atau NPM adalah sebagai berikut:

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

Sumber : Sawir (2001:18)

3. Return on Investment (ROI)

Rasio *Return on Investment* menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih oleh aktiva yang dimilikinya.

Formulasi dari *Return on Investment* atau ROI adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Beni (2009:200)

4. Return on Equity

Rasio *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Sawir (2001:20)

Dari semua penjelasan rasio-rasio diatas maka kita bisa menarik kesimpulan bahwa rasio-rasio profitabilitas merupakan ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektifititas manajemen bisa meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumber daya manusia dan operasional. Jadi banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas yang kemudian meningkatkan atau menurunkan laba. Dengan demikian, analisis rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Adapun rasio yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah *Return on Investment (ROI)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rasio tersebut akan diuraikan secara lebih jelas dalam penjelasan dibawah ini.

2.1.1.2 *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment adalah kemampuan perusahaan dalam mengahsilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi.

Menurut **Munawir S. (2001:89)** menyebutkan bahwa "*Return on Investment* bisa disebut juga *Return on Assets* yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan."

Sedangkan menurut **Van Horne dan Wachowicz** (**2005:224)** menjelaskan bahwa "*Return on Investment* mengukur efektivitas keseluruhan dalam meningkatkan keuntungan dengan aktiva yang tersedia."

Analisa *Return on investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return on Investment* (ROI) ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian *Return on Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Sebutan lain untuk ROI adalah "*Net Operating profit Rate Of Return"* atau *"Operating Earning Power"*.

Formulasi dari *Return on Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Beni (2009:200)

Dari penjelasan-penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa dengan mengetahui rasio ini, maka akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan investasinya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan investasi untuk memperoleh pendapatan. Maka dari itulah dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan rasio *Return on Investment* (ROI).

2.1.2 Rasio *Leverage*

Ada beberapa pengertian yang dikemukakan oleh para pakar mengenai *leverage* atau bisa disebut juga sebagai rasio utang, tapi untuk selanjutnya kita akan menggunakan istilah *leverage.*

Menurut **Lukas Setia Atmaja (2008:271)** menyebutkan bahwa "*Leverage* (rasio hutang) menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang."

Sedangkan menurut **Sartono (2001:120-121)** menjelaskan bahwa "*Leverage* menunjukan proporsi atas penggunaan utang untuk investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%."

Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung 3 dimensi :

1. Pemberian kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Untuk menganalisis rasio hutang, manajemen menggunakan informasi dari laporan keuangan neraca. Dari laporan tersebut bisa dilihat jumlah aktiva, jumlah modal sendiri dan jumlah modal asing (utang) yang dimiliki perusahaan.

Menurut **Brigham** dan **Houston (2010:140)** menyebutkan bahwa "*Leverage* menunjukan sampai sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang."

Dari uraian pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal sendiri maupun aktiva. Dengan rasio ini kita bisa melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal sendiri atau aktiva.

Untuk mengukur *leverage* ada dua rasio yang bisa digunakan, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Asset Ratio (DAR).* Agar kita bisa mengetahui lebih jelas lagi mengenai rasio-rasio tersebut, maka akan dijelaskan dibawah ini.

2.1.2.1 Rasio-Rasio *Leverage*

Ada dua rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* suatu perusahaan, yaitu :

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang dipakai perusahaan.

Formulasi dari *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Beni (2009:196)

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio *Debt to Asset Ratio* merupakan hasil bagi antara total hutang perusahaan dengan total assetnya.

Formulasi dari *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Beni (2009:197)

Dari hasil analisa kedua rasio tersebut pada umumnya kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi

lain, pemegang saham akan menginginkan rasio utang yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

Adapun rasio yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang dipakai perusahaan. Rasio tersebut akan diuraikan secara lebih jelas dalam penjelasan dibawah ini.

2.1.2.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pendanaan setiap perusahaan tidak semua berasal dari modal sendiri, akan tetapi sebagian bahkan mungkin kebanyakan pendanaan tersebut berasal dari utang. Untuk membandingkan jumlah modal dan utang yang digunakan perusahaan, bisa dihitung dengan *Debt to Equity Ratio.*

Menurut **Van Horne** dan **Wachowicz (2005:220**) *"Debt to Equity Ratio* adalah Indikasi kekayaan terhadap pendanaan hutang yang relatif digunakan terhadap pendanaan ekuitas."

Sedangkan menurut **Sartono (2001:121)** menyebutkan bahwa :

> *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.

Semakin tinggi rasio ini maka itu menunjukan semakin besar utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan. Perusahaan menggunakan utang dengan tujuan agar keuntungan meningkat, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Akan tetapi disisi lain utang juga meningkatkan varibilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan

keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan utang akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Sawir (2001:13) berpendapat bahwa *"Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya."

Dengan demikian bisa disebutkan bahwa rasio ini menunjukan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan menunjukan bahwa sebagian besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan didanai dari dana pinjaman.

Formulasi dari *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Sartono (2001:121)

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada dasarnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut **Lukas Setia Atmaja (2008:285)** mengemukakan bahwa :

> Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen dalam memilih alternatif perlakuan terhadap pengahasilan bersih sesudah pajak : 1) dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Apabila dalam suatu periode perusahaan tidak membagikan keuntungan kepada para pemegang saham, dengan demikian perusahaan menetapkan kebijakan untuk menahan keuntungan yang diperoleh tersebut sebagi laba ditahan guna membiayai investasi dan kegiatan operasional pada periode berikutnya.

Menurut **Sartono (2001:281)** menjelaskan bahwa "Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa datang."

Ada beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen yang dikemukakan oleh **Sartono (2001:282-285)** yang telah teruji secara empiris, yaitu:

a. *Smoothing Theory*

   Teori ini dikembangkan oleh Lintner yang mengatakan bahwa jumlah dividen tergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

b. *Dividend Irrelevance Theory*

   Teori ini diperkenalkan oleh **Miller dan Modigliani** dalam makalahnya "*Dividend Irrelevance Preposition*". Makalah tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia tanpa pajak dan tanpa diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.

c. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh **Gordon**, dia mengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen *(a bierd in the hand)* adalah lebih baik daripadda saldo laba *(a bird in the bush)* karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagi dividen di masa depan *(it can fly away).*

d. *Tax Preference Theory*

Teori ini diungkapkan oleh **Bhattacharya** yang menjelaskan bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dibandingkan dividen yang tinggi.

e. *Clientele Effect Theory*

Teori ini dikemukakan oleh **Black dan Shcoles** yang mengamsusikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak.

Salah satu kebijakan dividen yang dapat diterapkan oleh perusahaan adalah kebijakan pembayaran dividen. Adapun rasio yang dapat kita gunakan untuk menghitung kebijakan pembayaran dividen adalah *Dividend Payout Ratio.*

2.1.3.1 *Dividend Payout Ratio*

Untuk menghitung jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang diterapkan perusahaan, bisa digunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Menurut **Riyanto (1993:201)** " *Dividend Payout Ratio*

merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividends*."

Kebijakan pembayaran dividen yang diterapkan perusahaan merupakan sebagai balas jasa atas dana-dana yang di investasikan oleh para pemegang saham. Semakin besar jumlah pembayaran dividen maka semakin besar kemungkinan para pemegang saham untuk meningkatkan investasinya. Hal itulah yang diharapkan oleh perusahaan dengan menerapkan kebijakan pembayaran dividen. Dengan demikian perusahaan memperoleh pendanaan yang lebih besar dari pemegang saham untuk kegiatan operasionalnya, sehingga laba yang diperoleh akan maksimal. Karena dari laba yang diperolehlah perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Lukas Setia Atmaja (2008:85) menjelaskan bahwa persentase dividen yang dibagikan dari laba setelah pajak disebut "*Dividen Payout Ratio*".

Formulasi dari *Dividen Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang Dibagi}}{\text{Laba Setelah Pajak}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Lukas (2008:85)

Menurut **Martin et al (1999:449)** mengatakan ada beberapa pola kebijakan pembayaran dividen yang biasa dipraktikan, antara lain adalah :

1. *Constant Dividend Payout Ratio* (rasio pembayaran dividen konstan) adalah jumlah dividen dibakukan sekian persen dari pendapatan perusahaan. Meskipun rasio dividen terhadap pendapatan itu stabil atau

tetap, jumlah nominal uangnya (sekian rupiah atau sekian dollar) tentu saja berubah sesuai dengan perubahan jumlah pendapatan.

2. *Stabile Amount per Share* (deviden per lembar saham dalam jumlah stabil)

   adalah jumlah dividen dari waktu ke waktu dibayarkan tetap. Kenaikan jumlah dividen akan terlaksana jika manajemen yakin perusahaan sudah mampu membayarnya dari waktu ke waktu, karena sekali naik jumlahnya tidak akan turun lagi. Tapi manajemen juga bisa memutuskan untuk mengurangi jumlah itu jika kemampuan pendapatan perusahaan dirasakan mengendur. Perubahan jumlah tersebut perlu lebih dicermati karena sifatnya semi permanen.

3. *Low Reguler Dividen Plus Extra* (dividen reguler plus ekstra tutup tahun)

   adalah perusahaan secara reguler (misalnya per kuartal) membayarkan dividen dalam jumlah kecil, namun pada akhir tahun perusahaan menambah ekstra dividen karena perusahaan pada tahun itu memperoleh laba yang cukup banyak. Tujuan digunakan cara ini adalah untuk menghapus konotasi dividen permanen.

Dari ketiga pola kebijakan pembayaran dividen tersebut kebanyakan perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun lalu kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak baik dan relatif

permanen, maka barulah besarnya dividen per saham dinaikkan, dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

Pembayaran dividen juga tergantung kepada kebijaksanaan dewan direksi perusahaan, ada aturan yang membatasi pembayaran tersebut. Sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa dilakukan, semua tuntutan atau kewajiban kepada pemerintah, kreditur dan pemegang saham preferen harus dipenuhi terlebih dahulu. Pihak manajemen perusahaan akan mempertimbangkan berbagai hal untuk menentukan kebijakan dividennya. Kebijakan mengenai apakah perusahaan akan melakukan pembayaran dividen atau tidak, atau berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat mempengaruhi penilaian investor tentang kondisi perusahaan.

2.1.4 Hubungan Profitabilitas *(ROI)*, Rasio Hutang *(DER)* dan Pembayaran Dividen *(DPR)*

2.1.4.1 Hubungan Profitabilitas *(ROI)* dengan Pembayaran Dividen *(DPR)*

Dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh **Lisa Marlina** dan **Clara Danica** (2009) menyebutkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

Menurut **Lukas (2008:292)**, jika profitabilitas perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa harus menurunkan dividen jika profitabilitas tiba-tiba menurun.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Tingkat pengembalian Investasi atau *Return on Investment (ROI)*, yaitu

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

2.1.4.2 Hubungan Rasio Hutang *(DER)* dengan Pembayaran Dividen *(DPR)*

Menurut **Sartono (2001:121)** Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

2.1.4.3 Hubungan Profitabilitas *(ROI)* dan Rasio Hutang *(DER)* dengan Pembayaran Dividen *(DPR)*

Dalam penelitian yang dilakukan oleh **Rini Dwiyani** dan **Lely Fera (2009)** menjelaskan bahwa menurunnya laba dan meningkatnya jumlah utang yang harus dibayarkan membuat banyak perusahaan menjadi tidak lancar dalam membagikan dividen pada para pemegang sahamnya.

Selain itu **Brigham dan Houston (2001:91)** berpendapat bahwa jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio hutangnya tanpa menaikan biaya, maka perusahaan itu dapat mempertahankan dividen tunai yang konstan, sekalipun labanya berfluktuasi.

2.1.5 Hasil Penelitian Sebelumnya

Dalam melakukan penelitian ini, penulis didukung dan dikuatkan oleh beberapa penelitian terdahulu. Diantaranya adalah :

1. Penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)

Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)" dengan tujuan ingin Mengetahui pengaruh *Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio.* Dan hasil dari penelitian ini adalah menyatakan bahwa :

a. Variabel *Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* berdasarkan hasil uji simultan.(uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR).*
b. Variabel *Cash Position (CP)* dan *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* berdasarkan hasil uji parsial (Uji Statistik).

2. Penelitian Rini Dwiyani dan Lely Fera (2009)

Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa fakta yang terlihat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa jumlah perusahaan (emiten) manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 menurun. Hal ini berdampak pada pembagian atau pembayaran dividen. Kondisi industri manufaktur di Indonesia pada tahun 2000 khususnya pada pertumbuhan industri nonmigas sebesar 7,02 persen per tahun. Akan tetapi, di tahun 2001, rasio pertumbuhan tersebut menurun sebesar 3,07 persen dan tinggal menjadi 3,95. Angka pertumbuhan ini terus menurun dan tahun 2002 menjadi 3,68 persen (”Strategi menggenjot”, 2004). Menurunnya laba dan meningkatnya jumlah utang yang harus dibayarkanmembuat banyak perusahaan menjadi tidak lancar dalam membagikan dividen pada para pemegang sahamnya. Itu semua menjadi latar belakang kenapa peneliti melakukan penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap *dividend payout ratio.*

Adapun variabel-variabel dari peneltian ini adalah Profitabilitas sebagai variabel X dan *Dividen Payout Ratio* sebagai variabel Y. Dan hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa :

a. Faktor *Cash Ratio*, NPM, dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR. Kondisi ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R2) yang menyatakan bahwa secara serempak variabel *Cash Ratio*, NPM dan ROI mempengaruhi DPR sebesar 62,1%.
b. Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.

3. Penelitian Sri Sumariyati (2010)

Dalam penelitian ini menerangkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau di reinvestasikan kembali oleh pihak manajemen. Penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor *financial* dan faktor *nonfinancial*, dan pada penelitian ini lebih memfokuskan pada aspek *financial* yang secara langsung menggambarkan keadaan suatu perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah, untuk mengetahui pengaruh komponen ROI, CR, DER, dan EPS terhadap kebijakan dividen yaitu DPR secara simultan, dan secara parsial dan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi DPR. Pengambilan sampel pada penelitian menggunakan *non probability sampling.* Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regersi berganda *(Multiple Linear Regression).*

Dan hasil dari pembahasan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel yang diteliti yaitu ROI, CR, DER, dan EPS pada penelitian ini hanya variabel DER yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan periode 2006-2008.

4. Penelitian Isfenti dan Nurul (2008)

Dalam penelitian ini menerangkan bahwa Kebijakan dividen menjadi masalah menarik karena akan memenuhi harapan investor, di sisi lain kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Kebijakan dividen dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Perusahaan harus memutuskan apakah membayar dividen dengan uang tunai ataupun dengan saham, dividen tunai umumnya dengan dividen saham. Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen tunai perusahaan dalam penelitian ini adalah *profitability* dan *Investment Oppurtunity Set (IOS).*

Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa secara simultan atau secara serempak (Uji Statistik F) menunjukkan bahwa variabel *ROE* (*Return on equity*),*NPM (Net Profit Margin), MVA/BVA* (*Market to Book Value of Assets*), dan *Property,Plant & Equipment to the Book Value of Assets* (*PPE/BVA)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen tunai.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting yang melibatkan dua pihak, yaitu pihak pertama adalah investor dan pihak kedua adalah perusahaan itu sendiri. Dividen dapat di artikan sebagai pembayaran kepada pihak pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang di peroleh perusahaan selama satu periode. Maka dari itu jika perusahaan ingin melakukan pembayaran dividen secara optimal terlebih dahulu perusahaan harus memperoleh kentungan secara maksimal. Selain kemampuan memperoleh keuntungan, sebelum melakukan pembayaran dividen perusahaan juga harus memiliki kemampuan untuk membayar utang-utangnya. Karena jika perusahaan belum sanggup membayar utangnya kepada kreditur tentu tidak akan bisa membagikan keuntungan yang diperoleh sebagai dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian dalam melakukan pembayaran dividen, perusahaan terlebih dahulu harus memperoleh keuntungan yang maksimal guna membayar utang-utangnya sehingga masih ada keuntungan yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Sesuai dengan apa yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam melakukan pembayaran dividen, hal utama yang harus dimilki oleh perusahaan adalah kemampuan memperoleh keuntungan yang maksimal. Dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dapat dilihat dari kemampuan tingkat pengembalian investasinya atau biasa disebut dengan *Return on Investment (ROI)*.

Menurut **Sartono (2001 : 123)**, *Return on Investment* merupakan tingkat pengembalian investasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Formulasi dari *Return on Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Sartono (2001:123)

Dari rasio ini kita akan dapat mengetahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan investasinya dalam kegiatan operasional perusahaan. Selain itu rasio ini memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan investasi untuk memperoleh keuntungan.

Brigham dan Houston (2001 : 40) mengemukakan bahwa seringkali pengamatan menunjukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, perusahaan tersebut menggunakan utang yang relatif kecil.

Untuk mengetahui sampai sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang maka kita bisa mengukurnya dengan menggunakan Rasio Utang atau bisa disebut *Debt to Equity Ratio (DER).*

Menurut **Sartono (2001 : 121)** menjelaskan bahwa *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.

Formulasi dari *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Sartono (2001:121)

Dari hasil analisa rasio tersebut pada umumnya kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan rasio utang yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan sehingga kemungkinan perusahaaan akan menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang maksimal.

Kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen secara tunai dapat dihitung dengan menggunakan Rasio Pembayaran Dividen atau bisa disebut dengan *Dividen Payout Ratio (DPR).*

Menurut **Riyanto (1993:201)** *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividends*.

Sedangkan menurut **Lukas (2008:85)** Persentase dividen yang dibagikan dari laba setelah pajak disebut "*Dividen Payout Ratio*".

Formulasi dari *Dividen Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen yang Dibagi}}{\text{Laba Setelah Pajak}} \text{ x } 100\%$$

Sumber : Lukas (2008:85)

Hasil penelitian **Lisa Marlina** dan **Clara Danica** (2009) menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* berdasarkan hasil uji parsial (Uji Statistik).

Sedangkan Menurut **Sartono (2001:121)** peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

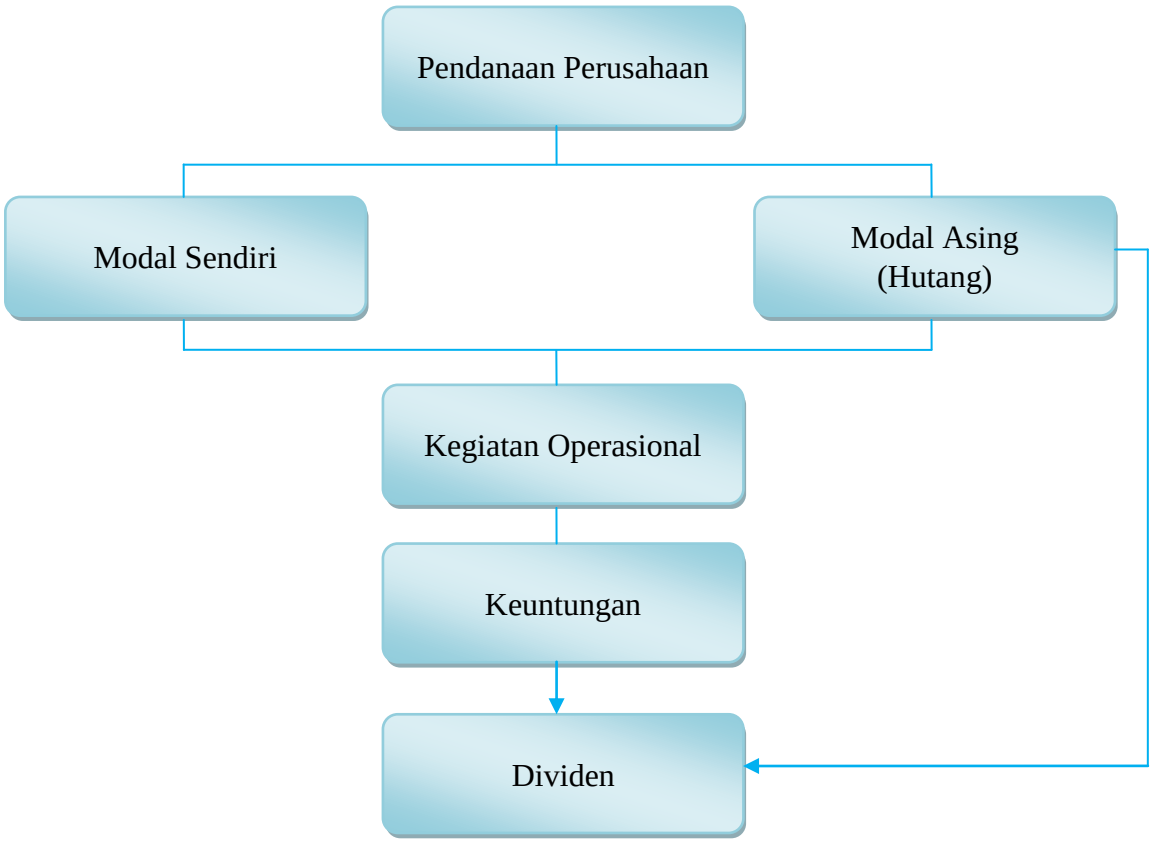
Dalam penelitian **Rini Dwiyani dan Lely Fera (2009)** memberikan kesimpulan bahwa faktor *Return on Investment* (*ROI)* dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* adalah *Return on Investment* (*ROI).*

Sedangkan hasil dari pembahasan penelitian **Isfenti dan Nurul (2008)** disimpulkan bahwa dari keempat variabel yang diteliti yaitu *Return on Investment* (*ROI), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)* pada penelitian ini hanya variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Akan tetapi **Brigham dan Houston (2001:91)** berpendapat bahwa jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio hutangnya tanpa menaikan biaya, maka perusahaan itu dapat mempertahankan dividen tunai yang konstan, sekalipun labanya berfluktuasi.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal (utang) dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

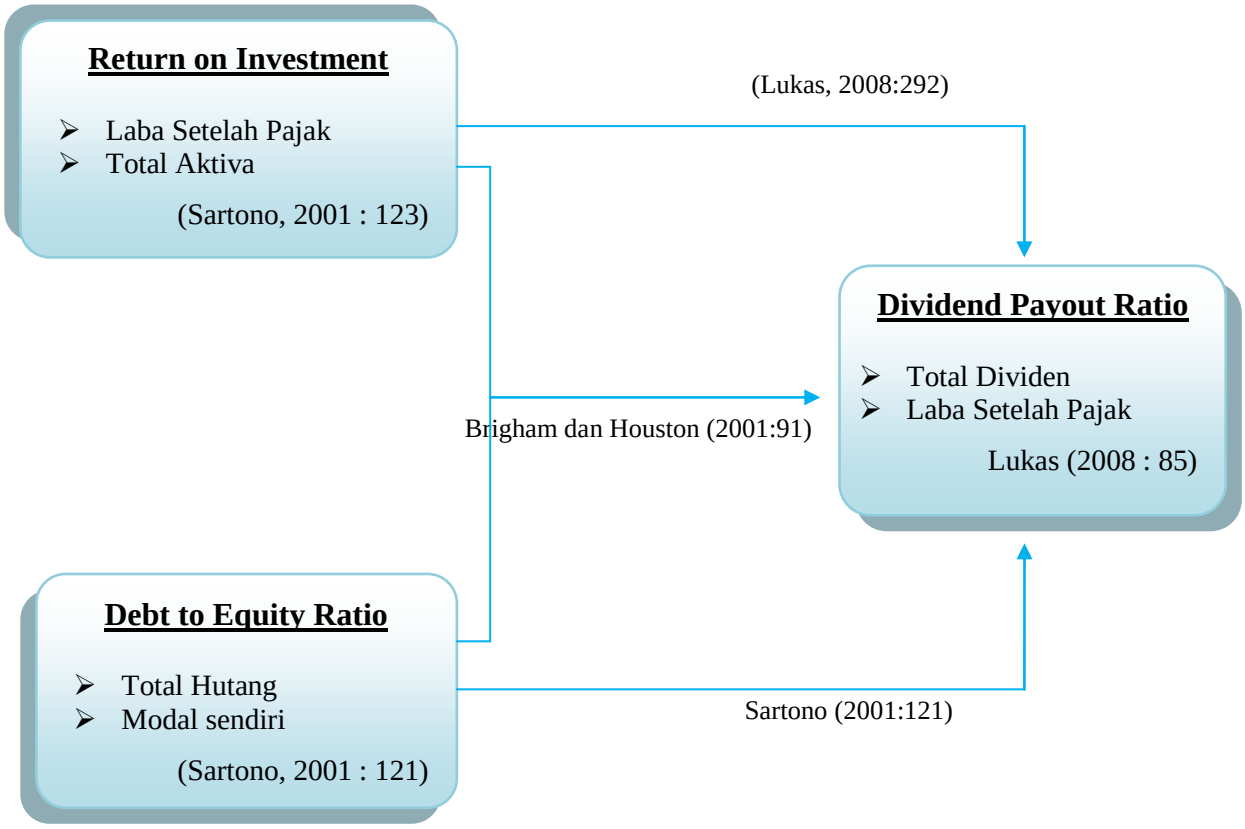
Berdasarkan pemikiran-pemikiran yang ada, maka dapat dibuat skema kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Dari skema diatas dapat dijelaskan bahwa untuk membiayai aktivitas perusahaan memperoleh pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan modal asing (utang). Perusahaan harus mampu memanfaatkan kedua modal tersebut secara maksimal, dengan cara meningkatkan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh keuntungan yang optimal dari pemanfaatan modal. Jika itu dapat dilakukan perusahaan dapat memberikan dividen yang maksimal kepada para pemegang saham.

Berdasarkan masalah yang ada, maka dapat dibuat suatu paradigma penelitian dari pengaruh Tingkat Pengembalian Investasi *(ROI)* dan Rasio Hutang *(DER)* terhadap Rasio Pembayaran Dividen secara sistematis pada gambar berikut:



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut **Jonathan Sarwono (2006:26)**, mengemukakan bahwa "Hipotesis merupakan jawaban sementara dari persoalan yang kita teliti."

Berdasarkan uraian pada kerangka pemikiran di atas maka penulis dapat menarik hipotesis yang dapat dijadikan sebagai dasar pemikiran dalam penelitian dan pengujian yang akan dilakukan. Hipotesis keseluruhan yang penulis ajukan adalah sebagai berikut :

"Tingkat Pengembalian Investasi *(ROI)* dan Rasio Hutang *(DER)* berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap Rasio Pembayaran Dividen *(DPR)* pada PT. Metrodata Electronics Tbk."