BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Profitabilitas

Sebuah perusahaan harus memiliki kemampuan untuk tetap bersaing dalam kompetisi dengan perusahaan-perusahan lainnya, oleh karena itu perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan profitabilitas. Pengertian profitabilitas menurut (Gitman, 2009) adalah:

> "Profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi".

Pengertian profitabilitas menurut R. Agus Sartono (2002:120) yang mengemukakan bahwa:

> "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannnya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri".

Sedangkan R. Agus Sartono (2001:119) berpendapat bahwa:

> "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini".

Kemudian ada (Rizal Ahdiputra, 2010) menyatakan bahwa:

> "Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan total asset".

Berdasarkan pengertian–pengertian diatas dapat dinyatakan bahwa profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri yang merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

2.1.1.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Harmono (2009:109) rasio profitabilitas adalah:

> "Analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamel perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba".

Menurut Sutrisno (2007:215) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah:

> "Rasio keuntungan atau *profitability ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan".

Menurut Agnes Sawir (2005:18), ada beberapa jenis rasio profitabilitas, diantaranya sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)
2. *Net Profit Margin* (NPM)
3. *Return on Assets* (ROA)
4. *Return on Equity* (ROE)

Adapun penjelasan dari analisis rasio profitabilitas yang umum digunakan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

   Rasio ini mengukur efesiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi

secara efisien. Secara matematis rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Sales - Cost\ of\ Goods\ Sold}{Sales}$$

2. *Net Profit Margin*

   Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan *net income* (laba bersih) dari kegiatan operasi pokok bagi perusahaan yang bersangkutan. Secara matematis *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Net\ Profit\ margin = \frac{Net\ Income}{Operating\ Income}$$

3. *Return on Assets*

   Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Secara matematis *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

4. *Return on Equity*

   Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*Net Worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Return on Equity (ROE) menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut sebagai rentabilitas usaha. Secara matematis *Return on Equity* (ROE) dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Net\ Income}{Net\ Worth}$$

2.1.1.2 *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan *income* atau pendapatan dari pengelolaan aset perusahaan. Selain itu rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh assets yang dimilik perusahaan. Menurut Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2005:91), digunakan untuk:

> "Mengukur kemampuan perusahaan adalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh laba, kemudian rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya".

Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:74), *Return on Assets* (ROA) adalah:

> "Rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu dipergunakan angka laba bersih dan total aktiva (*total assets*) perusahaan".

Return on Assets (ROA) didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio ini-pun harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut. Oleh karena itu rasio *Return on Assets* (ROA) sering disamakan dengan rasio *Return on Investment* atau ROI. Dalam penelitian ini

rasio yang digunakan adalah rasio *Return on Assets* (ROA) yang dikemukakan menurut Irham Fahmi (2014:186) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ On\ Assets = \frac{Earning\ After\ Tax\ (\text{EAT})}{Total\ Assets}$$

Sumber: Irham Fahmi (2014:186)

Keterangan:

- *Earning After Tax* = Laba Bersih Setelah Pajak
- *Total Assets* = Total Aktiva

Rasio *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator keberhasilan perusahaan atas pengelolaan kekayaan (aset) yang dimilik perusahaan, sehingga dengan meningkatnya rasio *return on assets* (ROA) mencerminkan kinerja perusahaan baik dalam mengelola kekayaan yang dimilikinya, sehingga dapat menghasilkan keuntungan atau laba.

2.1.2 Pengertian *Leverage*

Seorang penanam modal atau investor baik itu pihak institusi atau publik, sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu biasanya mereka menilai kondisi perusahan dari segi keuangannya. Dalam menilai kondisi perusahaan tersebut dilakukan suatu analisis-analisis laporan keuangan salah satunya adalah *leverage*.

Menurut Tung Desem Waringin (2012:24) *Leverage* secara harfiah berarti:

> "Pendongkrak maksudnya adalah alat bantu yang memudahkan atau mempercepat pencapaian tujuan. Arti *leverage* secara harfiah adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, *leverage* juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan".

Menurut Jack Guinan (2010:188), arti dari *leverage* adalah:

> "Jumlah utang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan. Perusahaan dengan jumlah utang lebih besar dari ekuitas digolongkan memiliki *leverage* tinggi".

Dengan kata lain *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva untuk memperbesar penghasilan bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperoleh jumlah *return* yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya, atau dari satu periode ke periode berikutnya. Tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

2.1.2.1 Jenis-Jenis *Leverage*

Menurut Lukman Syamsudin (2004:107-120) beberapa *literature* membedakan *leverage* menjadi tiga jenis, yaitu:

1. *Operating Leverage*
2. *Financial Leverage*
3. *Total Leverage*

Adapun penjelasan dari jenis-jenis *leverage* yang umum digunakan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Operating leverage*
   Operating leverage adalah kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earnings Befores Interestand Taxes* (EBIT).
2. *Financial Leverage*
   Financials leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap untuk dipengaruhi EBIT terhadap pendapatan lembar saham biasa.
3. *Combined Leverage*
   Total leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap operasi maupun biaya tetap *financial* untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan perlembar saham, maka total *leverage* dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya operasi dan biaya-biaya tetap *financial*.

2.1.2.2 Rasio *Leverage*

Setiap perusahaan dalam proses akhir akuntansi akan menghasilkan laporan keuangan yang di jadikan sebagai informasi dalam mengambil keputusan dan dapat dijadikan sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis rasio keuangan yang bertujuan untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan dari berbagai aspek kinerja. Salah satu jenis dari analisis rasio keuangan adalah rasio *leverage* yang dapat mengukur suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Kasmir (2012:155) mengemukakan bahwa dampak praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *leverage* antara lain:

1. *Debt to asset tario (debt ratio)*
2. *Debt to equity ratio*
3. *Long term to equity ratio*
4. *Tangible assets debt coverage*
5. *Current liabilities to net worth*
6. *Times interest earned*
7. *Fixed chared coverage*

Menurut Irham Fahmi (2011:127), rasio *leverage* adalah:

> "Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang".

Menurut Brigham dan Houston (2010:140), rasio *leverage* merupakan:

> "Rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)".

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori *extreme leverage* (hutang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Secara umum, Irham Fahmi (2011:127) menyatakan ada beberapa rasio *leverage* yang dapat dijadikan sebagai metode pengukuran *financial leverage* antara lain:

a. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu yang diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total asset. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DR = Total\ Liabilities\ /\ Total\ Assets$$

Keterangan:

- *Total Liabilities* = Total Hutang
- *Total Assets* = Total Aset

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt Equity Ratio adalah Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan equitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan dengan seluruh equitas Kasmir (2012:157). Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$\text{DER} = Total\ Liabilities\ /\ Total\ Shareholder's\ Equity$$

Keterangan:

- *Total Shareholder's Equity* = Total modal sendiri

c. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned disebut juga dengan rasio kelipatan. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$TIE = Earnings\ Before\ Interest\ Tax(\text{EBIT})/\ Interest\ Expense$$

Keterangan:

- *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT) = Laba sebelum bunga dan pajak
- *Interest Expense* = Beban bunga

d. *Cash Flow Coverage*

Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$CFC = \frac{\text{Aliran Kas Masuk} + Depreciation}{\frac{Fixed\ Cost + (\text{deviden saham preferen})}{1-tax} + \frac{(\text{deviden saham preferen})}{1-tax}}$$

Keterangan:

- *Depreciation* = Depresiasi atau penyusutan
- *Fixed Cost* = Biaya Tetap
- *Tax* = Pajak

Penyusutan adalah penurunan nilai secara berangsur-angsur. Penurunan nilai ini terjadi pada berbagai jenis barang, seperti gedung, kendaraan, peralatan kantor, dan berbagai inventaris lainnya. Bagi suatu perusahaan, penurunan nilai barang dapat diperlambat dengan cara melakukan perawatan secara setiap waktunya. Disinilah timbulnya biaya perawatan tersebut. *Fixed Cost* adalah biaya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan selama perusahaan tersebut terus menjalankan aktivitasnya. Contohnya biaya asuransi, biaya pajak, biaya sewa dan biaya-biaya lainnya. Pajak adalah kewajiban perusahaan yang harus selalu dibayar kepada pihak yang berkepentingan atau kepada Negara.

e. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

Long-Term Debt to Total Capitalization disebut juga dengan hutang jangka panjang/total kapitalisasi. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. Adapun rumus yang digunakan untuk rasio ini adalah:

LTDC = *Long Term Debt* / (*Long Term Debt* + Ekuitas Pemegang Saham)

Keterangan:

- *Long term Debt* = Hutang Jangka Panjang

f. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage disebut juga degan rasio menutup beban tetap. Rasio menutup beban tetap adalah ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga

tetap yang berkenan dengan sewa guna usaha. Rumus yang digunakan untuk rasio ini adalah:

FCC = (Laba Usaha + Beban Bunga) / (Beban Bunga + Beban Sewa)

g. *Cash Flow Adequency*

Cash Flow Adequency disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, hutang jangka pendek dan pembayarn dividen setiap tahunnya.Dalam konteks ini, suatu perusahaan yang baik adalah yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai dengan yang diharapkan. Dan begitu pula sebaliknya, jika arus kas yang dihasilkan tidak sesuai harapan maka memungkinkan perusahaan akan mengalami masalah termasuk mencari dana untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Adapun rumus dari *Cash Flow Adequency* adalah:

$$CFA = \frac{\text{Arus Kas Dari Aktivitas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Pelunasan Hutang} + \text{Bayar Deviden}}$$

2.1.2.3 *Debt to Equity Ratio*

Dari beberapa rasio yang ada, maka rasio *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*, dengan pertimbangan bahwa rasio ini merupakan rasio yang paling umum selain itu komponen yang terdapat dalam DER merupakan kewajiban perusahaan yang dibayar dengan modal sendiri dan dapat menunjukan secara langsung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang,

semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Pengertian menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* merupakan:

> "Rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas".

Menurut Toto Prihadi (2012:263) mendefinisikan *debt to equity ratio* adalah:

> "Rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan equitas. Rasio satu menunjukan jumlah utang sama dengan jumlah equitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan".

Sedangkan menurut Sofyan Syafri Harahap (2010:303) *debt to equity ratio* adalah:

> "Rasio utang terhadap modal atau *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik".

Seperti diketahui, dalam menandai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh adalah pinjaman atau modal sendiri. Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukan perbandingan antara utang dan equitas perusahaan Warner R Murhadi (2013:61).

Menurut Kasmir (2010:113) keuntungan dengan mengetahui rasio ini antara lain:

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{DER} = Total\ Liabilities\ /\ Total\ Shareholder's\ Equity$$

Sumber: Kasmir (2012:158)

Debt to Equity Ratio (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, kreditor memandang, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik Kasmir (2010:113). Masih menurut Kasmir untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen menurut Handono Mardiyanto (2009:4) adalah:

> "Kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk

> cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividend payout ratio*)".

Pengertian kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2008:281) menyatakan bahwa:

> "Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang".

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa:

> "Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan".

Dari beberapa pengertian kebijakan dividen diatas dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu kebijakan manajerial untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi yang akan datang.

2.1.3.1 Macam-Macam Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2001:269) ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen Stabil.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan.
4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Berikut ini adalah uraian diatas:

1. **Kebijakan Dividen Stabil**

Kebijakan dividen yang stabil berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapat tersebut nampak mantap dan *relative* permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan.

Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen stabil antara lain sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen yang stabil dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.
b. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil, dimana golongan ini menginginkan kepastian dividen yang dibayarkan.

2. **Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu**

Kebijakan dividen ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar sahamsetiap tahunnya, dimana cara penetapan *dividend payout ratio* ini adalah penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra.

3. **Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan**

Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan berartibahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan *netto* yang diperoleh setiap tahunnya.

4. **Kebijakan dividen yang fleksibel**

Kebijakan dividen yang fleksibel menunjukkan bahwa besarnya dividen per lembar saham setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Bambang Riyanto (2008:267), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan
2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang
3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Berikut ini adalah uraian diatas:

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.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan 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 pertumbuhan 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

Pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan "control" terhadap perusahaan, berati mengurangi "*dividend payout ratio*-nya.

2.1.3.3 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Toto Prihadi (2012:266) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah:

> "Rasio yang menggambarkan tingkat presentase dari laba yang dibagi menjadi dividen".

Van Horne dan Machowicz (2007:270) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah:

> "Dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan juga menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan".

Sedangkan menurut (Sutrisno, 2005) *Dividend Payout Ratio* adalah:

> "Prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan".

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Agus Sartono (2001:491) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen adalah:

> "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".

Sedangkann Gitman (2003:570) mengungkapkan pendapatnya tentang *dividend payout ratio* yaitu:

> "*Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan persentase masing-masing dolar yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai. Hal ini dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan per saham dengan laba per 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".

Dari beberapa pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio (DPR)* jumlah dividen yang dibayarkan relatif dengan rasio antara

dividend per share dengan *earnings per share* yang mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen.

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend\ yang\ dibagikan}{Earning\ Per\ Share}\ x\ 100\%$$

Sumber: (Lukas Setia Atmaja, 2003)

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Mamduh M Hanafi (2004:375) menyatakan bahwa:

> "Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden".

Pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang dikemukakan oleh Sutrisno (2007:117) adalah:

> "Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena *dividend Payout Ratio* (DPR) ditentukan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (DPR), perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen, sehingga meningkatnya profitabilitas akan menaikan rasio pembayaran dividen pada suatu perusahaan (DPR)".

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dikemukakan oleh Suharli (2007:11) yang menyatakan bahwa:

> "Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

> Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen".

Menurut Agus Sartono (2001:122) mengemukakan bahwa:

> "Semakin tinggi *return on asset* maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar".

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Verly Maelani, 2013), (Anggit Satria Prihadi dan R. Djoko Sampurno, 2012), dan (Marpaung dan Hadianto, 2009) yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan dalam menjalankan kinerjanya perlu memerlukan modal baik dari internal ataupun eksternal perusahaan. Selain memperhatikan profit, perusahaan juga harus memperhatikan tingkat *leverage* untuk menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan tersebut. *Leverage* menunjukkan sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap seperti hutang serta saham preferen digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:165 Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto).

Indikator *leverage* yang dipakai adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio dalam mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan serta kemungkinan pembayaran dividen rendah. R Agus Sartono (2001:66).

Semakin besar modal sendiri yang digunakan dalam beroperasi maka semakin kecil risiko yang ditanggung perusahaan. Sebaliknya semakin besar

penggunaan utang akan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Keputusan dalam menentukan jumlah utang yang optimal merupakan suatu proses yang rumit karena akan berdampak pada profitabilitas perusahaan dan besar dividen yang dibagikan. Meningkatnya pinjaman akan mengurangi laba bersih karena digunakan untuk membayar bunga pinjaman maka hak pemegang saham (deviden) juga semakin berkurang. (Arief Basuki, 2012).

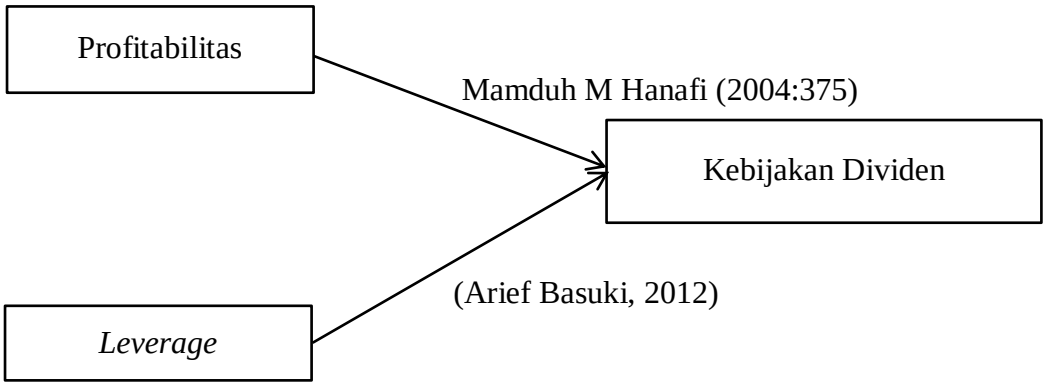
Menurut (Suharli dan Oktorina, 2005) dan (Budiarto, 2009) menyatakan bahwa:

> "Semakin besar *leverage* akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen".

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Priachadi dan Sarsiti, 2013), (Samira Hanim dan Moch Dzulkirom AR, 2015), dan (Haryati dan Elida Ilyas, 2011) yang terbukti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Gambar 2.1

Paradigma Penelitian



2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakam dugaan sementara atau jawaban sementara dan hal ini masih harus dibuktikan dengan melakukan penelitian. Dengan adanya dugaan sementara berfungsi agar lebih terarah dalam melakukan penelitian.

Menurut Deni Darmawan (2013:120) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

Sedangkan hipotesis menurut Umi Narimawati (2010:7) menyatakan bahwa hipotesis adalah asumsi atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya dalam suatu analisis statistik.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka peneliti memberikan hipotesis sebagai berikut:

H_1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

H_2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.