BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Robert Ang,1997).

Lukas Setia Atmaja (**2008:274**) menyatakan bahwa:

> "perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan baru relative kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan."

Menurut **Bringham dan Houston** (**2001:40**) menyatakan:

> "Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang."

Dengan kata lain dari dua penjelasan di atas bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi tergantung pada modal dari luar perusahaan, perusahaan yang tumbuh pesat mempunyai biaya pengembangan untuk penjualan saham lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat hutang. Namun dengan perusahaan yang tumbuh pesat cenderung untuk mengurangi keinginan untuk menggunakan utang. Pada perusahaan yang pertumbuhannya rendah menggunakan dana dari laba ditahan untuk memenuhi pertumbuhan perusahaan.

> Menurut **Aries Heru Prestyo** (**2011:143**) menyatakan pertumbuhan perusahaan:
>
> "Variabel pertumbuhan dapat dilihat dari sisi penjualan, asset maupun laba bersih perusahaan. Meski dapat dilihat dari berbagai sisi, namun ketiganya menggunakan prinsip dasar yang sama di mana pertumbuhan dipahami sebagai kenaikan nilai di suatu periode relative terhadap periode sebelumnya."

Dari pernyataan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi namun bagaimana prinsip yang dipakai dalam perusahaan tersebut. Namun dari ketiga prinsip sama artinya yaitu untuk menilai kenaikan di suatu periode relative terhadap periode sebelumnya.

> Menurut **Aries Heru Prestyo** (**2011:110**) menyatakan pertumbuhan Aset:
>
> "Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah, bangunan, gedung sertaaset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebgaianya). Paradaigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan."

Asset growth menunjukkan bahwa dimana merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Dimana Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk

melakukan investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

$$\text{Pertumbuhan Aset t} = \frac{\text{Total Aset tahun}_{t} - \text{Total Aset tahun}_{t-1}}{\text{Total Aset tahun}_{t-1}} \text{ X } 100\%$$

(Aries Heru Prestyo, 2011:110)

2.1.2. Laba Per Lembar Saham *(Earnings Per Share)*

Menurut **Robbert Angg** (1997), EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Di dalam perhitungan EPS, terdapat dua jenis EPS, yaitu :

1. EPS Historis

EPS yang dihitung berdasarkan kinerja perusahaan pada tahun buku yang telah lampau. EPS historis merupakan nilai yang telah terjadi pada masa lampau.

2. EPS Proyektif

EPS yang diperkirakan akan terjadi dengan asumsi sesuai dengan proyeksi kinerja emiten.

Menurut **Lukman Syamsuddin** (**2004:136**) menjelaskan *Earning Per Share* (EPS) :

"Pada umumnya para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan."

Dengan ada keuntungan yang besar dalam perusahaan menjadikan *Earings Per Share* mengalami kenaikan juga itu membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut agar investor mendapatkan

keuntungan yang besar dikemudian hari. *Earnings Per Share* merupakan salah satu tolak ukur para investor untuk menilai keberhasilan perusahaan karena itu adalah salah satu indikator utama penarik investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut **Alwi (2003:77)** *Earning Per Share* merupakan:

*"*Menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai *Earning Per Share,* semakin besar keuntungan/*return* yang diterima pemegang saham."

Menurut **Darmaji (2001:139)** *Earning Per Share* merupakan :

"Rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar."

Suad Husnan (2001:317) mengatakan :

> "bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Jika nilai *Earning Per Share* naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan."

Dengan kata lain bahwam laba perusahaan meningkat maka *Earnings Per Share* pun akan meningkat. Ini akan mengikat ketertarikan investor akan melihat laba per lembar saham sebelum mereka menanamkan modalnya. Laba per lembar saham merupakan tolak ukur untuk tingkat pengembalian saham yang membuat keuntungan para investor dapat meningkat.

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2008:306),** memaparkan bahwa:

"Laba Per Saham *(Earnings Per Share)* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba".

Menurut **Triptono Darmaji** dan **Hendy M. Fakhruddin**, (**2001:139**) menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah

"rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham."

Menurut **Zaki Baridwan** (**2003:448**) menjelaskan mengenai laba per lembar saham (*Earning Per Share*) yakni "Pendapatan per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar."

Maka dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laba per lembar saham (*Earning Per Share*) adalah Rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemiliki saham dalam perusahaan.

Menurt **Eduardus Tandelilin** (**2010:374**) menjelaskan "Earnings Per Share (EPS) menujukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan."

Secara matematis rumus *earnings per share* (EPS) ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

(**Tandelilin**, **2010:374**)

2.1.3. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan untuk cadangan perusahaan. Dividen ini adalah hak pemegang saham (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari laba perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka ada kemungkinan pemegang saham juga akan menikmati keuntungan yang mesar pula dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen menurut **Bambang Riyanto (2001:265)** menyatakan bahwa:

> "Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan".

Pengertian kebijakan dividen menurut **Suad Husnan** dan **Enny Pudjiastuti (2002:333)** menyatakan bahwa :

> "Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali".

Menurut **Lukas (2008:285-288)** ada lima teori untuk menentukan kebijakan dividen yaitu:

1. Dividen Tidak Relevan

   Menurut **Modigliani** dan **Miller (MM)**, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM,

dividen adalah tidak relevan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang "lemah" seperti :

a. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional
b. Tidak ada biaya emisi saham jika perusahaan menerbitkan saham baru
c. Tidak ada pajak
d. Kebijakan investasi

2. *Bird in the hand Theory*

   Gordon dan **Linther** menyatakan bahwa biaya modal sendiri (K_s) perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada capital gains. **Modigliani** dan **Miller** menganggap argumen **Gordon** dan **Lintner** ini merupakan suatu kesalahan (MM menggunakan istilah "*The Bird in the hand Fallacy*". Menurut MM, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3. Teori Perbedaan Pajak

   Teori ini diajukan oleh **Litzenberger** dan **Ramaswamy**. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend an capital gains,* para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. Teori "*Signaling Hypothesis*"

   Seperti teori dividen yang lain, teori "*Signaling Hypothesis*" ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen

mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek "sinyal" atau disebabkan karena efek "sinyal" dan preferensi terhadap dividen.

5. Teori "*Clientele Effect*"

   Teori ini menyatakan bahwa kelompok *(clientele)* pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Bukti empiris menunjukan bahwa efek dari *"Clientele"* ini ada. Efek ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

Dividen biasanya dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Menurut **Zaki Baridwan (2004:434)** menyatakan bahwa dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :

1. Dividen Kas

   Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Aktiva Selain Kas

   Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

3. Dividen Utang

   Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

4. Dividen Likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

2.1.3.1. Rasio Pembayaran Dividen (*Deviden Payout Ratio*)

Setiap perusahaan ingin selalu adanya pertumbuhan dalam perusahaan, namun disatu keputusan perusahaan harus membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan pendaaan dari sebuah perusahaan. rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah pembayaran dividen jumlah laba yang

dialokasikan untuk pembayaran dividen. Dengan laba yang ditahan sedikit agar pembayaran dividen lebih banyak dapat mengakibatkan menghambatnya pertumbuhan perusahaan dalam pendapatan dan harga sahamnya.

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

> " Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham".

Sedangkan menurut **Riyanto (1993:201)** menyatakan bahwa "Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *dividend payout ratio*."

Lukas (2008:285) menjelaskan bahwa persentase dividen yang dibagikan dari laba setelah pajak disebut "Dividen Payout Ratio".

Adapun rumus dari Dividen Payout Ratio (DPR) adalah sebagai berikut:

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

(Lukas , 2008:285)

Jika dividend payout ratio berkurang dapat menggambarkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan dividend payout ratio meskipun terjadi

penurunan jumlah laba yang diperolehnya. Walaupun pada kenyataan yang terjadi tidak selalu demikian, turunnya rasio DPR belum tentu keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen, melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan. Namun demikian, rasio DPR tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen.

2.1.4. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa hasil penelitian tentang Analisis pengaruh profitabilitas dan likuidtas terhadap laba yang dijadikan sebagai referensi peneliti, yaitu :

1. **Penelitian Eko Wahyudi & Baidori (2008)**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa: (1) secara simultanvariabel *insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets,* dan likuiditas *(quick ratio)* berpengaruh signifkan terhadap kebijakan dividen; (2) secara parsial variabel *insider ownership* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; dan (3) secara parsial variabel *collateralizable assets, growth in net assets,*dan likuiditas berpengamh signifikan terhadap kebiake dividen

2. **Tita Deitiana (2009)**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan *debt equity ratio* terhadap *deviden payout ratio*, terdapat pengaruh signifikan *earnings per share* terhadap *dividen payout ratio*, terdapat pengaruh signifikan *Price Earnings Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*, tidak terdapat

pengaruh signifikan *Retrun on Investement* terhadap *Dividen Payout Ratio,* tidak terdapat pengaruh yang signifikan *Current Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio,*

3. Sumiadji (2011)

Penelitian ini meneliti hubungan antara variable *Return On Asset, current Ratio, Debt Equity Ratio, Earnings Per Share, Total Asset Turn over*, terhadap kebijikan dividen menyatakan bahwa *ROA, CR, DER, EPS,* DAN *TATO* berpengaruh terhadap DPR. Secara pasrisal variable yang mempengaruhi *DPR* adalah *CR, EPS, dan* TATO. Variable lainya yaitu ROA dan DER tidak berpengaruh.

4. Nurmala (2006)

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengatasi kebijakan dividen dan pengaruhnya pada perusahaan otomotif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama lima tahun berturut-turut (tahun 1996-2000) yang mengumumkan *Earning Per Share,* Dividen *per Share,* dan *Closing Price*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis korelasi Rank Spearman dan pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa tingginya harga saham tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan otomotif tersebut karena harga saham bukan satu-satunya factor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen

5. S. Franklin John & K. muthusamy (2010)

Penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variable *Growth In Sales, Earnings Per Share Price Earnings Ratio, Market Value To Book Value Ratio, Cash Flow, Leverage, Liquidty, d*an *Return On Asset* terhadap *Dividen*

Payout Ratio. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan negative dari variable *Growth In Sales, Earnings Per Share, Market Value To Book Value Ratio, Leverage, Liquidty, d*an *Return On Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*

6. Yordying Thanatawee (2011)

Penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variable *Retained earning to book value of equity, free cash flow, return on asset firm siza, asset growth,* dan *leverage* terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan semua variable memiliki hubngan terhadap *Dividen Payout Ratio*

7. M. Krishnaa Moorthi & Dr. M. Ramesh (2011)

Penelitian ini menggunakan variable EPS, DPS dan DPR menujukan hasil penelitian bahwa ada pengaruh positif dari EPS terhadap DPR

8. Seyed Jalal Sadeghi Sharif, S. Mahdi & B. Hojjat (2010)

Dengan menggunakan variable *owner structure, Earnings per share, growth sales, firm size*, menunjukkan hasil penelitian bahwa *Earnings Per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *DPR* sementara variabel lainnya berpengaruh negative terhadap *DPR*.

Berdasarkan dengan variable yang diambil dalam penelitian jika dibandingkan dengan penilitian terdahulu terdapat persamaan dan perbedaan sebagai berikut:

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti & Judul	Persamaan	Perbedaaan
Pengaruh *Insider Ownership, Collateralizable assets, Growth In Net Asset,* & Likuiditas terhadapat Kebijakan Dividen. (Eko wahyudi & Baidori 2009)	Meneliti Variabel tentang *Growth asset* & Dividen	Penelitian ini tidak membahas tentang *Earning Per Share* hanaya memebahas *Growth asset* & Dividen
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas (Tita Deitiana 2009)	Meneliti variable EPS dan DPR	Tidak ada penelitian tentang pertumbuhan aset
Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. (Sumiadji 2011).	Menelitian tentang *EPS dan Dividend Payout Ratio*	Tidak ada Variabel pertumbuhan Aset
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta (Nurmala 2006)	Terdapat variable EPS dan Dividen	Tidak adanya Variabel pertumbuhan aset
"*Leverage, Growth And Profitability as Determination of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry".* (S. Franklin & K. Muthusamy 2010).	Variabel yang diteliti tentang *Earings Per Share* dan *Dividen Payout Ratio*	Tidak ada penelitian tentang pertumbuhan asset.
"*Life-Cycle Theory And Free Cash Flow Hypothesis: Evidence From Dividen Policy In Thailand"* (Yordying Thanatawee 2011).	Terdapat variable G*rowth Asset* dan *Dividend Payout Ratio*	Tidak ada penelitian membahas tentang *Earning Per Share*

An Emperial Analysis of Corporate Dividen Performance in Select Pharmaceutical companies in india (M. Krishnaa Moorthi & Dr. M. Ramesh 2011)	Meneliti Variabel tentang EPS dan DPR	Penelitian ini tidak membahas tentang Growth Asset
"Ownership Structure Of Iranian Evidence And Payout Ratio". Seyed Jalal Sadeghi Sharif, S. Mahdi & B. Hojjat (2010).	Variabel yang diteliti tentang *Earings Per Share* dan *Dividen Payout Ratio*	Penelitian ini tidak membahas tentang Growth Asset

2.2. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan *(rate of growth)* dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran deviden adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash devidend* disebut *devidend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *devidend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto 2001:266).

Menurut Aries Heru Prestyo (2011:110) menyatakan Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan asset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah,

bangunan, gedung sertaaset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebgaianya). Paradaigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan.

Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahan (Ang, 1997).

Riyanto (2001:267) makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhanya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatanya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasanbatasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *devidend payout ratio* yang tinggi.

Menurut Hanafi (2004:375) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden.

Hal yang sebaliknya akan terjadi jika jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran deviden adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan tersebut bisa membayarkan deviden, dan sekaligus juga membuat senang pemegang saham.

Menurut Robbert Angg (1997), EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Di dalam perhitungan EPS, terdapat dua jenis EPS, yaitu :

1. EPS Historis

EPS yang dihitung berdasarkan kinerja perusahaan pada tahun buku yang telah lampau. EPS historis merupakan nilai yang telah terjadi pada masa lampau.

2. EPS Proyektif

EPS yang diperkirakan akan terjadi dengan asumsi sesuai dengan proyeksi kinerja emiten.

Menurt **Eduardus Tandelilin** (**2010:374**) menjelaskan "Earnings Per Share (EPS) menujukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan."

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden karena deviden adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu deviden akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu deviden yang diambilkan dari keuntungan bersih akan

mempengaruhi *devidend payout ratio.* Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai deviden (Sudarsi 2002:79).

Lukas (2008:285) menjelaskan bahwa persentase dividen yang dibagikan dari laba setelah pajak disebut "Dividen Payout Ratio". Jika dividend payout ratio berkurang dapat menggambarkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi

Pengertian kebijakan dividen menurut **Suad Husnan** dan **Enny Pudjiastuti (2002:333)** menyatakan bahwa Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Bahwa investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa yang akan datang. Dengan kata lain, tingkat keuntungan yang disyaratkan tidak dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*.Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen *payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen . Semakin besar keuntungan yang

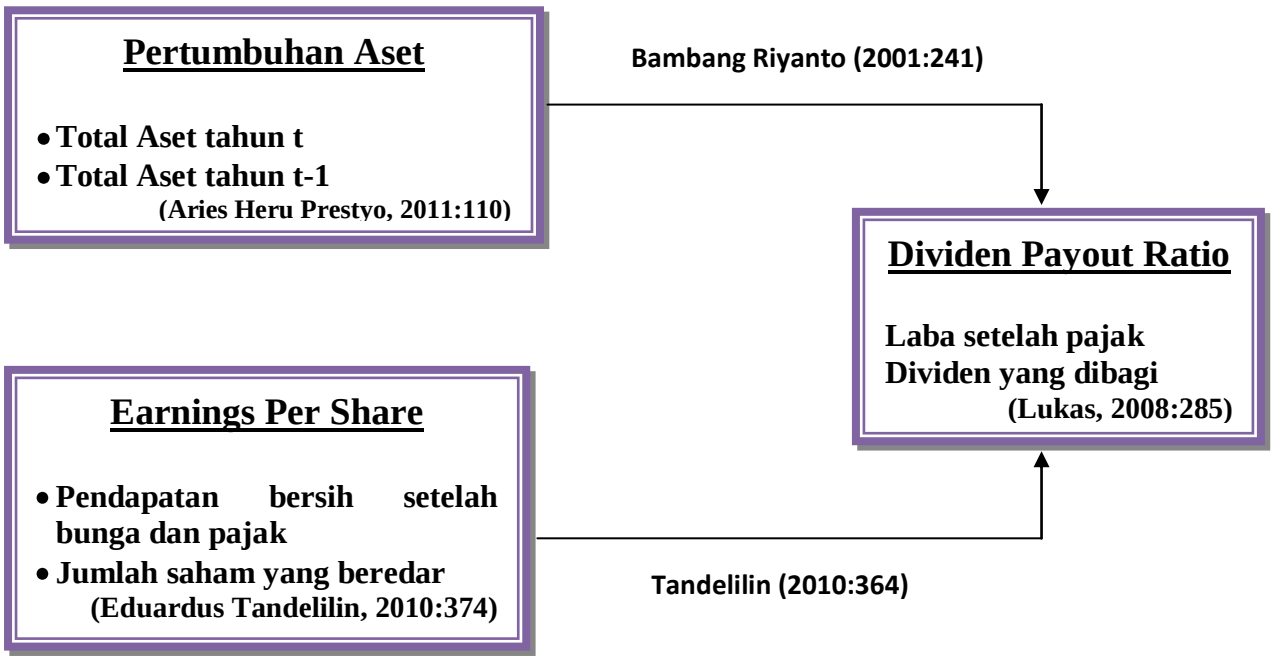
diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2.2.1 Hubungan Pertumbuhan Aset dengan Rasio Pembayaran Deviden (*DPR*)

Menurut **Bambang Riyanto (2001:267)** makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhanya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatanya dari pada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasanbatasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *devidend payout ratio* yang tinggi.

2.2.2 Hubungan Laba Per Lembar Saham (*EPS*) dengan Rasio Pembayaran Deviden (*DPR*)

Menurut **Eduardus Tandelilin (2010:364)** dalam melakukan analisis perusahaan, investor harus mendasarakan kerangka pikirnya pada komponen utama dalam analisis fundamental, yaitu: *earning per share* perusahaan (EPS) dan *price earnings ratio* (PER) perusahaan. alasan yang mendasari dua komponen tersebut, pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengistimasi nilai intrinsik suatu saham. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahaan harga saham.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang perlu dilakukan pembuktian dalam sebuah penelitian (**Umi Narimawati,2010:41**)

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

1. Terjadi fluktuasi pertumbuhan tset pada perusahaan PT. Metrodata Electronics, Tbk pada periode 1997-2011.
2. Terjadi fluktuasi laba per lembar saham pada perusahaan PT. Metrodata Electronics, Tbk pada periode 1997-2011.
3. Terjadi fluktuasi rasio pembayaran deviden pada perusahaan PT. Metrodata Electronics, Tbk pada periode 1997-2011.

4. Terdapat pengaruh antara pertumbuhan aset terhadap rasio pembayaran deviden pada perusahaan PT. Metrodata Electronics, Tbk pada periode 1997-2011.
5. Terdapat pengaruh antara laba per lembar saham terhadap rasio pembayaran deviden pada perusahaan PT. Metrodata Electronics, Tbk pada periode 1997-2011.