BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Profitabilitas

Setiap perusahaan mengharapkan mendapatkan profit/laba yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Profitabilitas menurut Handono Mardiyanto (2009:54) adalah mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Sedangkan menurut Sutrisno (2009:16) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya.

Profitabilitas menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:304) adalah:

"Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya".

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:109) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan teori para ahli diatas dapat disimpulkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghsailkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan itu sendiri.

2.1.1.1 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Brigham and Houston (2009:107) :

> Sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini meliputi margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa.

Rasio profitabilitas menurut Sutrisno (2009:222) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2010:237) adalah mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Berdasarkan teori diatas tersebut maka rasio profitabilitas rasio untuk mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada di dalamnya untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Rasio profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan seorang investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya.

Disini menunjukkan bahwa penjualan dan investasi yang besar sangat diperlukan dan mempengaruhi besarnya rasio profitabilitas semakin besar aktivitas penjualan dan investasi maka akan semakin besar pula rasio profitabilitasnya.

Ada 3 rasio profitabilitas yang digunakan pada umumnya menurut Manahan P. Tampubolon (2005:39) adalah sebagai berikut :

$$\textit{Net Profit Margin}\ (\text{NPM}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\textit{Return On Investment}\ (\text{ROI}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\textit{Return On Net Worth}\ (\text{RNW}) = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *return on investment*, karena *return on investment* merupakan tolak ukur para investor untuk melihat tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan. *Return on investment* merupakan

perhitungan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana investasi digunakan untuk menghasilkan laba.

2.1.2 Pengertian Leverage

Beberapa perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya, sumber dana tersebut bisa berupa pinjaman dari kreditor atau menjual sahamnya ke publik. Sumber dana berupa pinjaman dari kreditor menimbulkan kewajiban perusahaan untuk melunasi pinjaman dan bunga kepada kreditor.

Menurut Sutrisno (2009:15) Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:101) leverage adalah, seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.

Dwi Prastowo (1995:62) menyatakan leverage adalah menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Berdasarkan teori para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa leverage adalah menggambarkan seberapa jauh dana perusahaan dibiayai oleh hutang, dan seberapa jauh perusahaan bisa melunasi hutangnya tersebut.

2.1.2.1 Rasio Leverage

Rasio Leverage menurut Sutrisno (2009:217), rasio yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (154:2009) :

“Rasio Leverage adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan”.

Dari pengertian para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio leverage adalah rasio yang menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan dibiayai oleh hutang dalam menjalankan perusahaannya.

Apabila perusahaan tidak mempunyai leverage atau leverage faktornya sama dengan 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah leverage faktor, perusahaan mempunyai risiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot. Penggunaan dana hutang bagi perusahaan tersebut mempunyai tiga dimensi menurut Sutrisno (2009:217), yaitu : (1) pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan dana hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat, dan (3) dengan penggunaan hutang, pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian perusahaannya.

Rasio leverage menurut J.Fred Weston dan Thomas E. Copeland (2010:238) adalah mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang.

Ada lima rasio leverage menurut Sutrisno (2009:217-219) :

1. Total Debt to Total Asset Ratio

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*debt* rasio), mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimakud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt* ratio yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik.

$$Debt\ ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

2. Debt to Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk pendekatan konservatif besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity* nya maksimal 100%.

$$Debt\ tp\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \text{ x } 100\%$$

3. Time Interest Earned Ratio

Merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya, atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya.

$$Time\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{\text{Laba sebelum bunga \& } pajak}{\text{Beban Bunga}}$$

4. Fixed Charge Coverage Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Karena mungkin saja perusahaan menggunakan aktiva tetap dengan cara *leasing*, sehingga harus membayar angsuran tertentu.

$$Fixed\ Charge\ Coverage\ ratio = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}{\text{Bunga} + \text{Angsuran Lease}}$$

5. Debt Service Ratio

Merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$Debt\ Service\ ratio = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran pokok pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak}}}$$

2.1.3 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Brigham and Houston (2009:172), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu.

Menurut Abdul Halim (2003:17) dividen adalah merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Sedangkan dividen menurut Manahan P. Tampubolon (2005:183) adalah Pendapatan korporasi yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Sedangkan dividen tunai menurut Brealey, Myers, Marcus (2008:44) adalah pembayaran tunai oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya.

Dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan hasil keputusan dalam RUPS sesuai dengan proporsi investor dan jenis modalnya. Selain laba ditahan ketersediaan uang kas merupakan faktor yang sangat mempengaruhi dalam penbagian dividen.

Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan, karena dividen sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan, dan besarnya dividen yang dibayar sebagai tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang.

Dividen dibayarkan, baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan.

2.1.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan manajemen apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau direinvestasikan kembali oleh pihak manajemen.

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).

Menurut Agus Sartono terdapat beberapa teori kebijakan dividen, yaitu :

1. Teori Dividen adalah tidak relevan

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

2. *Teori Bird-in-the Hand Theory*

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

3. *Tax Differential Theory*

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

4. *Information Content Hypthesis*

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

5. *Clientile Effects Kepentingan*

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

2.1.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada lima faktor menurut Handono Mardiyanto (2009:284) yang perlu diperhatikan seorang manajer keuangan dalam memutuskan jumlah dividen yang akan dibayarkan :

1. Kendala dalam pembayaran dividen. Besar kecilnya pembayaran dividen dalam prakteknya dibatatasi oleh hal-hal berikut : (1) syarat-syarat dalam kontrak utang yang ditetapkan pihak kreditor, misalnya, dividen hanya boleh dibayarkan apabila rasio keuangan tertentu melebihi batas minimum; (2) pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba ditahan dalam neraca (*impairment of capital rule*); (3) tersedianya kas yang mencukupi; dan (4) peraturan perpajakan.
2. Kesempatan investasi. Perusahaan yang mempunyai banyak kesempatan investasi tentu membutuhkan dana lebih besar sehingga lebih senang memilih rasio

pembayaran dividen yang rendah. Demikian juga sebaliknya. Di lain pihak, perusahaan yang berkemampuan untuk mempercepat atau menunda proyeknya (yang mempunyai fleksibilitas tinggi) akan lebih konsisten dalam menjalani kebijakan dividennya.

3. Alternatif sumber dana. Bilamana biaya emisi saham baru relatif tinggi untuk mendanai investasinya, perusahaan akan memilih sumber dana internal (laba ditahan) daripada menerbitkan saham baru. Pilihan itu tentu saja akan diikuti oleh penurunan rasio pembayaran dividen. Lebih lanjut, jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio utang terhadap aktivanya (*debt ratio*) tanpa menyebabkan kenaikan mencolok pada biaya modal, perusahaan umumnya akan memilih kebijakan dividen yang stabil meskipun terjadi fluktuasi pada laba.
4. Kepemilikan Manajer yang lebih mementingkan pengendalian atas perusahaan, cenderung menolak menjual saham baru sehingga akan mendanai proyek investasi melalui laba ditahan serta menurunkan rasio pembayaran dividennya.
5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap resiko. Dalam memutuskan kebijakan dividen, manajer keuangan perlu pula memperhatikan pengaruhnya terhadap tingkat risiko bagi investor. Tingginya risiko investor dipengaruhi oleh empat faktor, yaitu (1) kesediaan investor memperoleh pendapatan sekarang atau menunda di tahun depan, (2) penerimaan risiko atas dividen atau keuntungan modal *(capital gain*), (3) penghematan pajak dari dividen atau keuntungan modal, dan (4) kandungan informasi (*information content*) atau sinyal (*signaling*) yang dipahami investor atas suatu kebijakan dividen. Pengaruh masing-masing faktor

itu berbeda-beda untuk setiap perusahaan, tergantung pada harapan investor (pemegang saham) saat ini dan yang akan datang.

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

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

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

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

   Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada hari jatuh temponya dengan mengganti utang tersebut dengan ntang baru. Atau alternative lain adalah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau earning yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

   Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning* nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana uang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, ini berarti makin rendah *dividend payout ratio* nya.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

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

2.1.3.3 Kebijakan Pemberian Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* menurut Sutrisno (2009:268) yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah :

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

   Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan unutk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan, karena beberapa alasan yakni (1) Bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat dideteksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, (2) Bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, (3) Akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.
2. Kebijakan dividen yang meningkat

   Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
3. Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan

   Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar

dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio.*

4. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

   Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

2.1.3.4 Penetapan Tanggal Pembagian Dividen

Penetapan tanggal merupakan hal yang sangat penting dan relevan dalam hubungannya dengan dividen, dengan alasan antara lain sebagai berikut :

1. *Declaration date*

   Tanggal dimana dewan direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini, pembayaran dividen merupakan kewajiban yang legal dari korporasi.

2. *Date of record*

   Tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen.

3. *Ex-dividend rule*

   Tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham 4 hari sebelum *date of record*.

4. *Date of payment*

   Merupakan tanggal dimana korporasi akan membayarkan dengan membagikan *cheque* dividen kepada pemegang saham.

2.1.4 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.1.4.1 Hubungan Profitabilitas (ROI) dan Pembayaran Dividen Tunai (DPR)

ROI merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi.

Menurut Sunarto dan Andi Kartika (2003):

"Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Dengan meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*)".

Sebagaimana lazimnya pengukuran ROI didapat dari *earnings after tax* (EAT) dan total investasi aktiva operasi. Besarnya EAT diperoleh dari laporan laba rugi, sedangkan total investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aktiva.

2.1.4.2 Hubungan Leverage (DER) dan Pembayaran Dividen Tunai (DPR)

Salah satu modal perusahaan berasal dari hutang, hutang tersebut didapat dari pinjaman bank atau kreditor, ini akan menimbulkan kewajiban perusahaan untuk melunasi hutangnya dan bunga pinjaman.

Sutrisno (2009:267) menyatakan bahwa:

> Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh

> temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau meroll-over hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil dividend payout ratio.

2.1.4.3 Hubungan Profitabilitas, Leverage, dan Pembayaran Dividen Tunai

Keputusan pembayaran dividen tunai tidak terlepas dari keputusan perusahaan apakah dividen yang dibagikan lebih besar dibanding laba ditahan atau sebaliknya. Biasanya perusahaan mempertimbangkan beberapa hal sebelum memutuskan membagikan labanya sebagai dividen.

> Menurut Manahan P. Tampubolon (2005:186) menyatakan:
>
> Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen antara lain: (1) Tingkat pertumbuhan korporasi (*company growth rate*), (2) Keterikatan dalam rapat (*restrictive convenan*t), (3) Profitability, (4) Stabilitas laba (*earning stability*), (5) Kontrol perbaikan (*maintenance control*), (6) Memahami pengungkit keuangan (*degree of financial leverage*), (7) Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability of finance externally*), (8) Keadaan tak terduga (*uncertainity*), (9) Ukuran dan umur korporasi (*age and size*).

2.1.5 Hasil Penelitian Sebelumnya (Studi Empiris)

1. Penelitian Sutrisno (2001)

Penelitian **Sutrisno (2001)** bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *payout ratio* (DPR) pada perusahaan public yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta. Model *Analysis of Moment Structure* (AMOS) digunakan untuk menguji tujuh variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi DPR,

yaitu: posisi kas, potensi pertumbuhan, *size* perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, holding, dan DPR. Hasil peneleitian menunjukkan bahwa tidak semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio.* Hasil penelitian ini sangat bermanfaat bagi para investor dan calon investor, yaitu dapat menjadi masukan dalam pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen tunai yang dibayarkan.

6. Sunarto dan Andi Kartika (2003)

Penelitian **Sunarto dan Andi Kartika (2003)** menyatakan secara parsial hanya variabel *Earning Per Share* (EPS) saja yang berpengaruh terhadap *Cash Dividend*, sedangkan variabel lainnya seperti, Cash *Ratio, Current Ratio, Debt To Total Assets,* dan *Return On Investment* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh faktor-faktor fundamental seperti ROI, *cash ratio, current ratio, debt to total assets*, dan *earning per share* terhadap kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen tunai bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ periode 1999-2000.

7. Michell Suharli (2007)

Dalam penelitiannya **Michell Suharli (2007)** menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan jumlah dividen tunai perusahaan publik di Jakarta dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat. Profitabilitas dikukur dengan *return on investment* (ROI), kesempatan investasi diproksikan oleh *fixed assets,* dan likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *current ratio* di Bursa Efek Jakarta. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang *listing* di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

8. Sri Sumariyati (2010)

Dalam penelitiannya Sri Sumariyati (2010) menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh secara parsial adalah *debt to equity ratio* (DER), dibandingkan variabel-variabel lainnya seperti *return on investment, cash ratio,* dan *earning per share.* Manfaat dari penelitian ini adalah untuk mengambil keputusan yang sangat penting yang melibatkan dua pihak yaitu pihak pertama adalah investor dan pihak kedua adalah perusahaan itu sendiri.

Tabel 2.1
Tabel Hasil Penelitian Terdahulu (Studi Empiris)

No.	Peneliti dan Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	Sutrisno (2001) "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia."	Secara umum menunjukkan dari hasil penelitian ini variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) dan posisi kas (*cash position*) yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).	Sama-sama menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen.	Alat analisis data menggunakan diagram path, sedangkan penelitian yang penulis lakukan menggunakan Uji Asumsi Klasik Regresi.
2.	Sunarto dan Andi Kartika (2003) "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta."	Berdasarkan penilitian EPS adalah variable paling mempunyai pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.	Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on investment*.	Pada pengukuran rasio leverage penelitian Sunarto dan Andi Kartika menggunakan *debt to total assets*, sedangkan penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio.*
3.	Michell Suherli (2007) "Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat."	Menyimpulkan bahwa likuiditas dapat digunakan sebagai variabel penguat. Dalam penelitian ini hanya profitabilitas yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.	Sama-sama menggunakan *return on investment* sebagai variabel independen.	Menggunakan variabel penguat sebagai variabel yang memberikan hasil yang lebih signifikan.
4.	Sri Sumariyati (2010) " Analisis Pengaruh ROI, *Cash Ratio*, DER, dan EPS Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010."	Berdasarkan penelitian variabel yang paling mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Debt to Equity Ratio* (DER)	Menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian ini, yaitu ROI dan DER.	Sri Sumariyati meneliti beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini hanya meneliti satu perusahaan saja yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

2.2. Kerangka Pemikiran

Tujuan sebuah perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk., sebagai salah satu perusahaan yang bergerak

di bidang jasa komunikasi berusaha memberikan pelayanan yang maksimal agar mendapatkan keuntungan yang diharapkan.

Upaya-upaya yang dilakukan ini tidak lain untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal agar mendapat kepercayaan dari para investor dengan cara membagikan dividen tunainya dengan jumlah yang besar. Sesuai dengan kepemilikan para investor.

Menurut penelitian Sri Sumariyati (2010) menunjukkan bahwa variable *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara siginifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR.)

Menurut Sutrisno (2010) dalam penelitiannya "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Publik Di Indonesia". Menyatakan bahwa tidak semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari keenam variabel independen yaitu, *cash position, growt potential, firm size, debt to equity ratio, profitability, dan holding,* hanya kelompok *assets* saja yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan kelompok *earnings* kurang berpengaruh signifikan.

Profitabilitas menurut Manahan P. Tampubolon (2005:39) adalah, "Mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi".

Ada beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan salah satunya adalah untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi dengan rumus:

$$Return\ On\ Investment = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Pengukuran tingkat profitabilitas dengan menggunakan *Return On Investment* bermaksud melihat pengembalian atas investasi yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Apabila tingkat ROI lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diminta para investor dalam pasar modal, maka investasi tersebut dikatakan menguntungkan.

Leverage menurut Sutrisno (2009:218) adalah merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk menghitung tingkat leverage dapat menggunakan salah satu rumus berikut ini:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}\ x\ 100\%$$

Dividen menurut M. Hanafi dan Abdul Halim adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai.

Pembayaran dividen tunai dapat menggunakan rasio pembayaran dividen, yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}\ \text{x}\ 100\%$$

Menurut Sunarto dan Andi Kartika (2003):

"Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Dengan meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*)".

Sutrisno (2009:267) menyatakan bahwa :

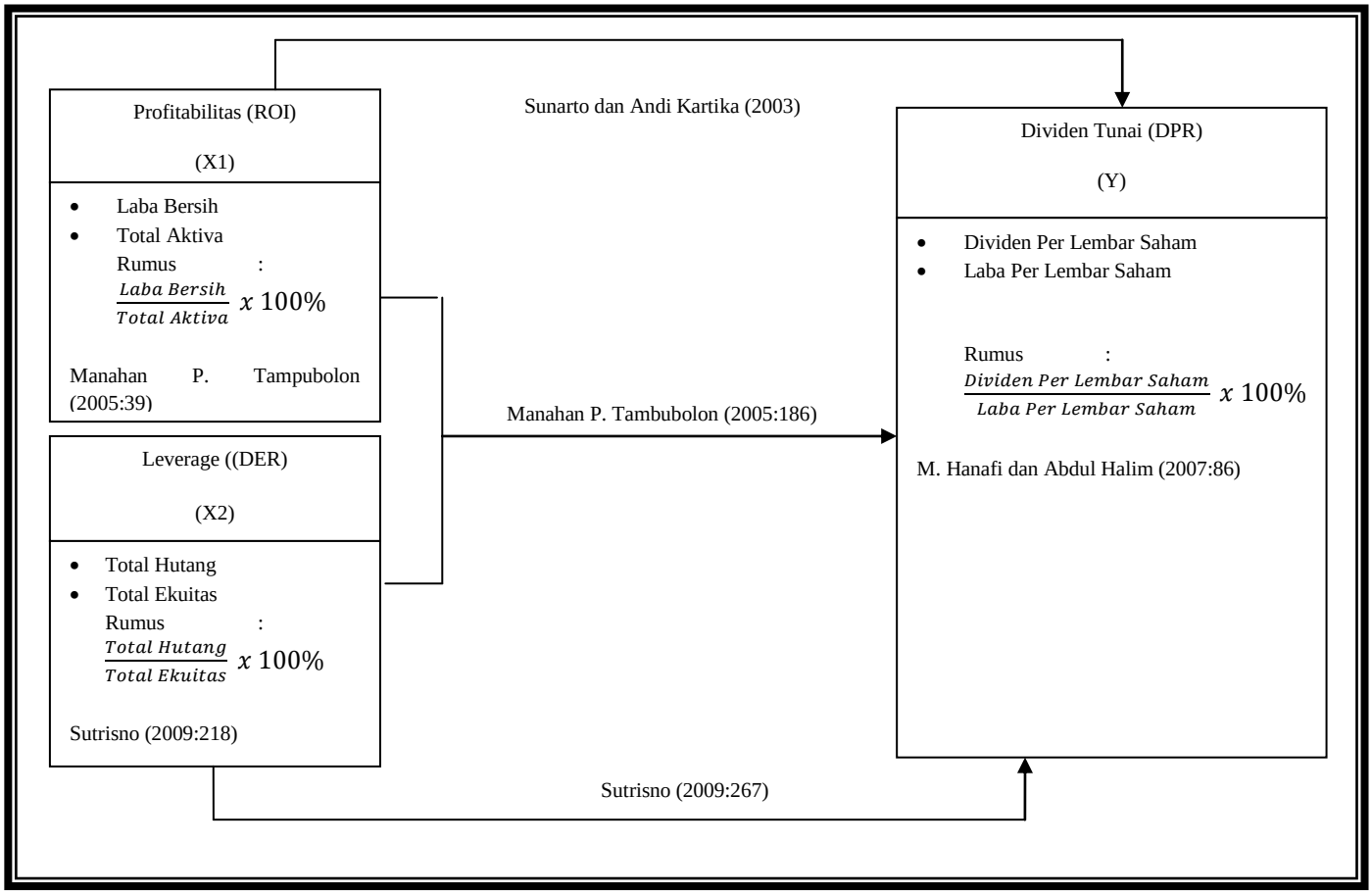
> Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau meroll-over hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *dividend payout ratio.*

Menurut Manahan P. Tampubolon (2005:186) menyatakan

> Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen antara lain: (1) Tingkat pertumbuhan korporasi (*company growth rate*), (2) Keterikatan dalam rapat (*restrictive convenan*t), (3) Profitability, (4) Stabilitas laba (*earning stability*), (5) Kontrol perbaikan (*maintenance control*), (6) Memahami pengungkit keuangan (*degree of financial leverage*), (7) Kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal (*ability of finance externally*), (8) Keadaan tak terduga (*uncertainity*), (9) Ukuran dan umur korporasi (*age and size*).

Variabel- variabel ini merupakan komponen-komponen yang dapat dijadikan dasar untuk mengetahui besarnya pembagian dividen tunai pada sebuah perusahaan dan menjadi dasar untuk pengambilan keputusan bagi manajer keuangan dalam membagikan dividen kepada para investor. Penelitian ini ditujukan langsung untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kedua variabel independent terhadap kebijakan dividen tunai sebuah perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut diatas, maka dapat digambarkan skema kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Menurut Husein Umar (2008:80) Hipotesis adalah:

Sebuah kesimpulan tetapi kesimpulan tersebut belum final, dan masih harus dibuktikan kebenarannya. Jelas sekali pernyataan diatas tersebut bahwa hipotesis adalah suatu pernyataan terhadap suatu hal yang bersifat sementara dan harus dibuktikan kebenarannya melalui suatu penelitian.

Dari penelitian di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian yaitu sebagai berikut:

> ”Terdapat pengaruh profitabilitas (ROI) dan leverage (DER) terhadap pembayaran dividen tunai (DPR) pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. secara simultan dan parsial”.