BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Setiap perusahaan mengharapkan mendapatkan profit atau laba yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan.

Dalam wikipedia profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudh pajak, laba investasi, pendapatan per lembar saham , dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2000,:222). "Rasio Profitabilitas atau rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dpat diperoleh oleh perusahaan."

Menurut Brigham,Houston (2010,146). "Rasio Profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional"

Menurut weston dan thomas (1985,232) "Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dan berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Rasio Profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan.

Menurut Menurut Simarmata (1984, 243) “Rasio-rasio ini menunjukan efektivitas menyeluruh dari perusahaan, dan atas dasar ini para pemilik dana akan dapat memutuskan apakah suatu permintaan kredit boleh dipenuhi atau tidak.”

Menurut Agus Sartono (2001, 122) Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden.

2.1.1.2 Jenis-jenis rasio profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas yaitu:

1. Profit Margin

   Menurut Sutrisno (2000, 222).Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

   Menurut Brigham , Houston (2010,146) Adalah Perusahaan dengan margin laba yang rendah kemungkinan akan mendapatkan tingkat pengembalian investasi pemegang saham yang tinggi karena adanya penggunaan leverege keuangan.

   > Menurut Agus Sartono (2001, 123) Adalah Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik, tetapi perlu diperhatikan bahwa gross profit margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka gross profit margin akan menurun begitu pula sebaliknya.

Menurut Simarmata (1984, 243). Adalah pernyataan net profit (keuntungan bersih) dibagi n ilai penjualan yang menunjukan secar sfesipik keuntungan dari setiap rupiah penjualan.

Gross proit margin = $\frac{Laba\ kotor}{penjualan}$

Profit margin = $\frac{laba\ \ ssetelah\ pajak}{penjualan}$

Net profit margin = $\frac{laba\ sebelum\ pajak}{penjualan}$

2. Return pn asset

Menurut Sutrisno (2000, 222). Adalah ROA sering disebut juga rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Return on assets = $\frac{laba\ ssetelah\ pajak}{total\ aktiva}$

3. Return on equity

Menurut Agus Sartono (2001, 124)Return on equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

> Menurut Menurut Sutrisno (2000, 223) Return on equity sering disebut dengan rate of return on net worth yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

Return on equity = $\frac{laba\ setelah\ pajak}{modal\ sendiri}$

4. Return on invesment

Menurut Agus Sartono (2001, 124) Return on invesment menunjukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

> Menurut Sutrisno (2000, 223). Return on invesment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

Return on invesment = $\frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ Aktiva}$

2.1.2 Leverage

Beberapa perusahaan menentukan dana untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya, sumber dana tersebut bisa berupa modal dari pinjaman dari kreditor atau modal sendiri. Sumber dana yang berupa pinjaman dari kreditor menimbulkan kewajiabn perusahaan untuk melunasi pinjaman dan bunga kepada kreditor.

2.1.2.1 Pengertian leverage

Meurut Agus Sartono (2001, 225) "Leverage adalah penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham."

Menurut Sutrisno (2000,198) "Leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap."

> Novaes (2002) menyatakan bahwa peningkatan leverage bisa memberikan dua macam signal, yaitu berita baik (good news) sekaligus berita buruk (bad news). Peningkatan leverage menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan managemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manager melakukan peningkatan leverage karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi.

Menurut Sutrisno (2000, 217) Rasio leverage menunjukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang, apablia perusahaan tidak mempunyai leverege atau leverege factornya = 0 artinya perusahaandalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang.

Menurut Agus Sartono (2001, 120) Rasio leverage menunjukan proporsi atas penggunaan utang untuk menbiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverege berarti menggunakan modal sendiri 100%.

MenurutFred weston dan Thomas (1985,225) Rasio leverage adalah yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibayai oleh hutang.

> weston dan Thomas (1985,227) Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki resiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik, sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi menggemban resiko yang lebih besar, tetapi memperoleh laba yang lebih tinggi.

Menurut Simarmata (1984, 238) Rasio leverage adalah angka perbandingan modal luar dengan modal milik perusahaan.

2.1.2.2 Jenis-jenis rasio leverage

Jenis-jenis rasio leverage yaitu:

1. Total debt to total asset ratio

   Menurut Sutrisno (2000, 217) Adalah Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (debt rasio), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang.

   Menurut Menurut Simarmata (1984, 240) Adalah perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Perusahaan dengan rasio hutang yangtinggi biasanya sulit memperoleh pinjaman sebab para kreditor tidak yakin lagi akan pengembalian pinjaman pokok.

   > Menurut weston dan Thomas (1985,228) Adalah yang mengukur presentase total dana yang disediakan para kreditor. Para kreditor lebih menyukai rasio hutang yang moderat, oleh karena semakin rendah rasio ini akan ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi, namun bagi pemilik lebih menyukai rasio hutang yang tinggikarena leverege yang tinggi akan memperbesar laba bagi pemegang saham atau oleh karena menerbitkan saham yang baru berarti melepaskan sejumlah kendali perusahaan.

   Untuk mengetahu nrasio ini adalah :

   Debt ratio = $\frac{Total\ Utang}{Total\ modal\ sendiri}$

2. Debt to equity ratio

   Menurut Sutrisno (2000, 218) Adalah Rasio hutang dengan modal sendiri *(debt to equity ratio)* merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Untuk mengetahui rasio ini:

Debt to equity ratio = $\frac{Total\ hutang}{Total\ modal\ sendiri}$

3. Time interest ratio

Menurut Sutrisno (2000, 218) Adalah time interest ratio atau yang sering disebut sebagi coverege ratio merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajakdengan beban bunga.

Menurut Agus Sartono (2001, 121) Adalah rasio antara laba sebelum pajak (EBIT) dengan beban bunga. Untuk mengetahui rasio ini adalah:

Tome interest ratio = $\frac{laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{beban\ bunga}$

4. Fixed charge coverage ratio

Menurut Sutrisno (2000, 218) Adalah Rasio ini mengukur kemampuan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran, pinjaman, dan sewa.

Menurut weston dan Thomas (1985,229) Adalah hampir sama dengan rasio laba terhadap beban bunga akan tetapi disini dimasukan beban lain dimana pada umumnya perusahaan menyewa aktiva dan menanggung kewajiban jangka panjang.

Menurut Simarmata (1984, 241) Adalah beban pembayaran bungapinjaman (interest charges), tambah kewajiban pembayaran tahunan misalnya beban pembayaran sewa-pakai.

Untuk mengetahu rasio ini adalah :

Fixed charge ratio = $\frac{ebit+bunga+angsuran\ lease}{bunga+angsuran\ lease}$

5. Debt service ratio

   Menurut Sutrisno (2000, 219) Adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk anggaran pokok pinjaman.

   Untuk megetahui rasio ini adalah:

   Debt service ratio = $\frac{laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{bunga+sewa+\frac{angsuran\ pokok\ pinjaman}{(1-tarif\ pajak)}}$

2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu keputusan penting untuk memaksimumkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan dana).

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana intern yang akan mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan .

2.1.3.1 Pengertian dividen

Menurut Budi Rahardjo (2009:151) rasio pembayaran deviden (deviden payout ratio) mengukur porsi penghasilan yang dibayarkan dalam deviden. Investor yang mencari pertumbuhan dalam harga pasar akan mengharapkan rasio ini kecil, sebaliknya investor yang mencari deviden akan mengharapkan yang besar.

> Sutrisno (2000) Salah satu kebijakn yang harus diambil oleh manjemen memutuskan apakah laba yang di peroleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba yang ditahan, apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Suharli & Oktorina, 2007) Kebijakan dividen tunai yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan. Bagi kreditor, dividen tunai dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman.

> Stice et al. (2004:902) menyatakan bahwa "dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah sahamyang dipegang oleh masing-masing pemilik". Dividen adalah pendistribusian laba secaraproporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya".Besarnya dividen yang dibagikan biasanya tercermin dalam dividend payout ratio (DPR). DPR merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi parapemegang saham biasa, dan secara sistematis dirumuskan sebagai berikut (Warsono,2003:27).

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) mengatakan : Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gain.

Menurut Suad Husnan (2006:297) kebijakan dividen adalah : kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Menurut Agus Sartono (2001, 282) 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 Idari 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 un4. Information Content Hypthesis

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

4. 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.tuk saham dengan dividend yield yang tinggi.

2.1.3.2Macam-macam dividen

(Weygandt dan Kimmel, 2002:602) Ada beberapa tipe dividen yang didistribusikan kepada para pemegangang saham yaitu:

1. Cash Dividend

   Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakanyang paling umum dan diminati oleh investor. Menurut Gitman (2003) dividen kas yangdibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Dividen kas mencerminkanarus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat inidan yang akan datang. Karena retained earnings (saldo laba) adalah salah satu bentukpendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Dengan demikian, semakin besar dividenkas yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin besar

pula jumlah pendanaaneksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang atau penjualan saham.

2. Property Dividend

   Dividen yang dibagikan dalam bentuk aset perusahaan seperti merchandise, realestate, investment, dan lain-lain. Jenis dividen ini umumnya dibagikan olehperusahaaan tambang yang selalu berpindah-pindah lokasi penambangannya.

3. Liquidating Dividend

   Dividen yang dibagikan dalam rangka mengembalikan sebagian investasi kepadapemegang saham. Jenis dividen ini merupakan satu-satunya jenis dividen yangmembagikan dividen dengan mengurangi agio saham (paid in capital) perusahaan.

4. Stock Dividend

   Dividen yang dibagikan dalam bentuk saham di perusahaan tersebut. Jenis dividen ini biasanya akan dipakai oleh perusahaan yang tidak mempunyai uang tunai yang cukup untuk membagikan dividen tetapi perusahaan tetap ingin membagikan dividen.

5. Scrip Dividend

   Dividen yang dibagikan dalam bentuk notes payable (surat hutang). Jenis dividen ini sudah jarang dipakai saat ini.

6. Posisi Likuiditas

   Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aset yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha, sehingga laba tersebut tidak disimpan dalam

bentuk kas. Jadimeskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin dapat tidak dapat membayar tunai dividen karena posisi likuiditasnya. Perusahaan yang sedang berkembang walaupun punya keuntungan besar, biasanya mempunyai kebutuhan dana yang sangat mendesak. Dalam keadaan seperti ini perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar dividen.

7. Kebutuhan Pelunasan Hutang

   Ketika hutang perusahaan jatuh tempo, perusahaan dapat membayar hutang tersebut dengan membayar tunai atau dengan memberikan surat berharga lain. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka ini biasanya perlu penahanan laba.

8. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

   Perjanjian hutang, khususnya apabila merupakan hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Larangan yang dibuat untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman, biasanya menyatakan bahwa : (1) dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian hutang dan (2) dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja bersih telah ditentukan. Demikian pula, perjanjian saham preferen biasanya mengatakan bahwa dividen tunai saham biasa tidak dapat dibayarkan kecuali semua dividen saham preferen sudah dibayar.

2.1.3.3 Menentukan Kebijakan Pemberian Dividen

Menurut Sutrisno (268:2010) adalah:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil

   Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.

2. Kebijakn Dividen yang meningkat

   Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang sahan dengan jumlah yang selalu meningkta dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan

   Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh dari perusahaan.

4. Kebijakan pemberian dividen reguler 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.

Menentukan kebijakan dividen perlu memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut (suad husnan dan enny pudjiastuti 2002:343) :

1. Tidak benar bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya. Apabila dana yang diperoleh dari operasi perusahaan bisa

dipergunakan dengan menguntungkan, dividen tidak perlu dibagikan terlalu besar (bahkan secara teoritis tidak perlu membagi dividen).

2. Karena ada keengganan untuk menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, ada baiknya kalau perusahaan menentukan dividen dalam jumlah (dan rasio payout) yang tidak terlalu besar. Dengan demikian memudahkan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kalau laba perusahaan meningkat, dan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen kalau laba menurun
3. Apabila memang perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik perusahaan mengurangi pembayaran dividen dari pada menerbitkan saham baru.
4. Dalam keadaan tidak terdapat biaya transaksi, tambahan kekayaan karena kenaikan harga saham sama menariknya dengan tambahan kekayaan karena pembayaran dividen.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Sutrisno (267:2010) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

1. Posisi solvabilitas perusahaan

   Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk meperbaiki posisi struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas perusahaan

   Cash dividend merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividend payour rationya kecil. Sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

   Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang kan dibayarkan kepada pemegang sahamnya. Disamping itu dengan jatuh tempo 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.

4. Rencana perluasan

   Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bia dilihat dari perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan juga semakin pesatnya perusahaan yang dilakukan. Konsekuesinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang. Menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik dan salah satunya juga bisa diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil dividend payout rationya.

5. Kesempatan investasi

   Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayrkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan.

   Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil, perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan

perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap perusahaan.

   Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri. Kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

2.1.3.5 Kontrovesi dividen

Menurut (Suad husnan dan enny pudjiastuti 2002:334) Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapan. Berbagai pendapat tentang dividen dapat dikelompokan menjadi tiga yaitu:

1. Pendapatan yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya.
2. Pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan.
3. Pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin.

2.1.4 Hasil Penelitian Lainnya

1. Luciana Spica Almilia, dan Meliza Silvy, (2006)

Pada penelitian sebelumnya Luciana Spica Almilia, Meliza Silvy, ,(2006) berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulannya, yaitu variabel DEBT, INVS_OPR, LNVAL, ROA dan TOBINS

adalah merupakan variable yang dapat digunakan untukmemprediksikan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dan yang memiliki kepemilikan manajerial. Dan Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan tehnik analisis Multinomial Logit

2. Eva Susanti,Islahudin,muhammad Arfan (2012)

Pada penelitian sebelumnya, Eva Susanti,Islahudin,muhammad Arfan (2012) pengaruh profitabilitas, leverage,dan acid test ratio terhadap deviden tunai pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar pada BEI, Hasil penelitian ini mengatakan Profitabilitas, financial leverage, dan acid test ratio secara simultan berpengaruh terhadap dividen tunai, Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen, Financial leverage secara parsial berpengaruh secara negatif terhadap Dividen Tunai, dan Acid test ratio secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividen Tunai. Dan Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan regresi linier berganda.

3. Anggie Noor Rachmad, Dul Muid (2013),

Pada penelitian sebelumnya, Anggie Noor Rachmad, Dul Muid (2013), pengaruh struktur kepemilikan, Leverage, dan ROA terhadap kebijakan dividen Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda, mengatakan ada pengaruh yang signifikan dari Leverage dan ROA terhadap kebijakan dividen.

4. Henryanto Wijaya (2012)

Pada penelitian sebelumnya, Henryanto Wijaya (2012) pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap dividend

payout ratio pada perusahaan manufactur yang terdaftar di BEI. Model analisis yang digunakan adalah model statistik dan hasil yang didapat dari penelitian ini adalah bahwa kepemilikan manajerial kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaru signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Ahmad Sandy (2013)

Pada penelitian sebelumnya, Ahmad Sandy (2013) pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, Hasil penelitian ini terdapat pengaruh yang signifikan dari profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, serta metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda.

6. S. Franklin John and K. Muthusamy (2010)

Dalam jurnal Asian Journal of Business Management Studies : *Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry 26-30,* dengan hasil bahwa leverage dan profitabilias tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio, Dengan menggunakan analisis regresi sederhana.

7. Muhammad Usman javed (2012)

Dalam *Journal of Contemporary Issues in Business Research yang berjudul impact of financial leverage on dividend policy* hasil penelitian ini ada pengaruh yang signifikan dari financial leverage terhadap kebijakn dividen, Dengan menggunakan analisis regresi sederhana.

8. Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013)

Dalam jurnal Research Journal of Finance and Accounting yang berjudul, *Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability firm aize and*

investment oppurtunity on dividend policy firm venue hasil penelitian ini ada nya pengaruh yang signifikan antara Leverage(DER) terhadap Kebijakn divivden (DPR) serta Profitabilitas terhadap kebijakan dividen (DPR), ada pengaruh kepemilikan managerial terhadap kebijakan dividen dan analisis yang dipakai pada penelitian ini menggunak regresi.

Tabel 2.1

Penelitian terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
Luciana Spica Almilia, Meliza Silvy, S.,(2006)	Analisis kebijakan dividen dan kebijakan leverage terhadap prediksi kepemilikan manjerial	variabelDEBT, INVS_OPR, LNVAL, ROA dan TOBINS adalah merupakan variable yang dapatdigunakan untukmemprediksikan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dan yang memiliki kepemilikan manajerial	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel kebijakan dividen leverage dan kebijakan dividen.
Eva Susanti,Islahudin, muhammad Arfan (2012)	pengaruh struktur kepemilikan, Leverage, dan ROA terhadap kebijakan dividen	Hasilpenelitian mengatakan Profitabilitas, financial leverage, dan acid test ratio secara simultan berpengaruh terhadap dividen tunai, Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap dividen, Financial leverage secara parsial berpengaruh secara negatif terhadap Dividen Tunai, dan Acid test ratio secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividen Tunai.	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel profitabilitas leverage dan kebijakan dividen.
Anggie Noor Rachmad, Dul Muid (2013)	pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan deviden	mengatakan ada pengaruh yang signifikan dari Leverage dan ROA terhadap kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel profitabilitas leverage dan kebijakan dividen.

Henryanto Wijaya (2012)	pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap dividend payout ratio	hasil yang didapat dari penelitian ini adalah bahwa kepemilikanmanajerial kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaru signifikan terhadap kebijakan dividen.	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen.
Ahmad Sandy (2013)	pengaruh profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen,	Hasil penelitian ini terdapat pengaruh yang signifikan dari profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen.
S. Franklin John and K. Muthusamy	Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry 26-30	hasil bahwa leverage dan profitabilias tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio, Dengan menggunakan analisis regresi sederhana.	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen.
Muhammad Usman javed (2012)	impact of financial leverage on dividend policy	hasil penelitian ini ada pengaruh yang signifikan dari financial leverage terhadap kebijakn dividen, Dengan menggunakan analisis regresi sederhana.	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan leverage dan kebijakan dividen
Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013)	*Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability firm aize and investment oppurtunity on dividend policy firm venue*	ada nya pengaruh yang signifikan antara Leverage(DER) terhadap Kebijakn divivden (DPR) serta Profitabilitas terhadap kebijakan dividen (DPR), ada pengaruh kepemilikan managerial terhadap kebijakan dividen dan analisis yang dipakai pada penelitian ini menggunak regresi.	Periode waktu penelitian dan objek penelitian	Menggunakan leverage profitabilitas dan kebijakan dividen

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan dalam membagikan dividennya mempertimbangkan berbagai hal, diantaranya adalah dari sisi profitabilitas, likuiditas, Leverage , maupun tingkat pertumbuhannya. Di dalam penelitian ini, terdapat dua faktor yang diduga berpengaruh terhadap besarnya tingkat pembayaran dividen. Faktor-faktor tersebut adalah ROI, dan DER.

Kebijakan dividen merupakan panduan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan jumlah uang yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas yang diukur dengan Return On Invesment (ROI), Leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR).

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/profitable. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Kemudian perusahaan untuk melangsungkan aktivitas operasinya membutuhkan dana atau modal yang besar dan modl tersebut apakah didapat dari modal sendiri dengan terus menerbitkan sahamnya yang akan berpengaruh kurang diminatinya saham perusahaan karena semakin banyak menerbitkan harga saham maka harga saham tersebut akan mengecil, atau menggunakan keputusan modal

dari pihak luar contohnya bank dengan mengambil suatu kebijakan yaitu kebijakn hutang. Karena Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Karena alasan untuk menggembangkan aktivitas operasinya untuk mendapatkan keuntungan buat perusahaan itu sendiri dan 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.

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.2.2 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijkan Dividen Tunai

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah *profitabilitas*. Dalam konteks ini *profitabilitas* berarti hasilyang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik dan investor. Semakin besar tingkat laba atau *profitabilitas* yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya (Sunarto dan Kartika, 2003).

2.2.3 Hubungan leverage dengan kebijakan Dividen Tunai

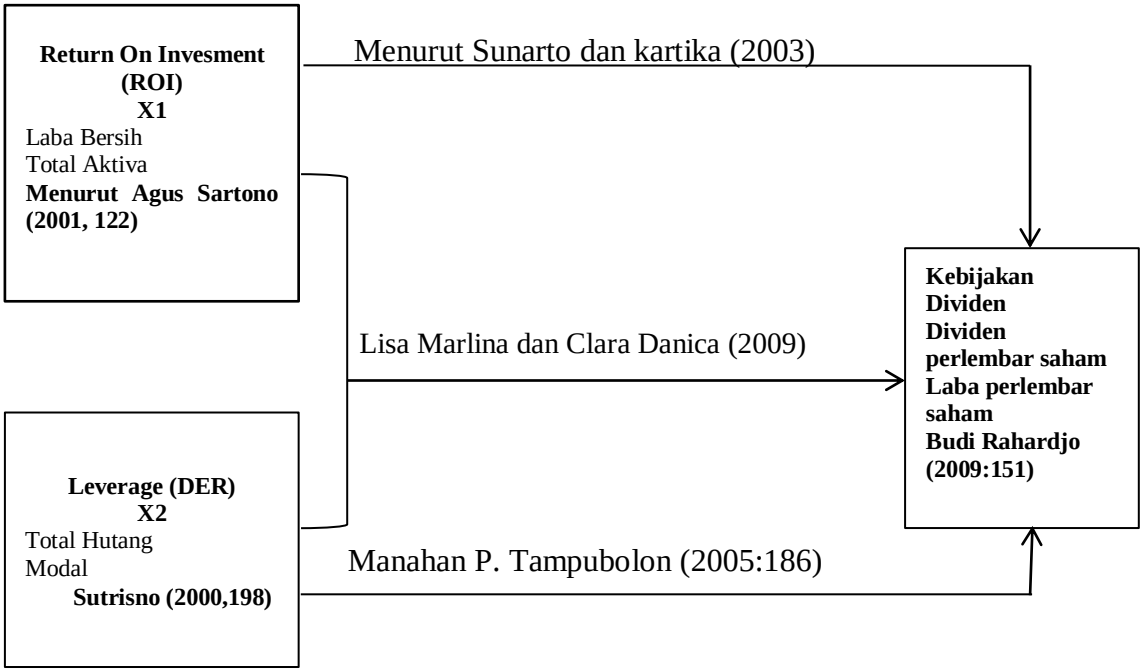
Sutrisno (2009:267) menyatakan bahwa Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus

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.

2.2.4 Hubungan Profitabilitas dan Leverage terhadap kebijakan Dividen Tunai

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 convenant), (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)".



Gambar 2.2

Paradigma Penelitiann

2.3 Hipotesis

Sementara yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan Hipotesis merupakan jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian (Sugiyono, 2012:159). Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya melalui penelitian.

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

> ”Terdapat pengaruh profitabilitas (ROI) dan leverage (DER) terhadap kebijakan dividen tunai (DPR) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. secara simultan dan parsial”.