BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Debt To Equity Ratio (DER) dan Devidend Payout Ratio (DPR)

2.1.1.1 Pengertian Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio adalah rasio yang menggambaran perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut utuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang bak bagi perusahaan (sartono, 2001). Prihantoro (2003) merupakan bahwa Debt To Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjuan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin renddah DER akaan semakin tinggi perusahaan untuk membayar seluruh kewajibananya.

DER merupakan kelompok rasio solvabilitas yang menjadi salah satu variabel independen dalam penelitian ini. Nilai DER ditujukkan dengan totaldebts yang dibagi dengan nilai total sareholders equity. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas (Ang, 1997), hal ini juga akan

menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar. Menurut Bringham dan Houston (2006:17), semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cendrung menurunkan harga saham. Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar dari modal pinjaman, maka perusahaan tidak akan mudah bangkrut (Samsul, 2006:204).

DER merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2008:157-158). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah danayang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

2.1.1.1 Pengertian Devidend Payout Ratio (DPR)

Devidend Payout Ratio (DPR) adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran deviden yang akan dibagikan ke pemegang saham. Formuanya nilai dividen yang dibagikan per saham dibanding dengan nlai laba bersih per saham. Devidend ppayout ratio (DPR) yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (common stock) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen (Jogiyanto, 1998). Deviden adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Deviden akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi deviden tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan deviden (Sartono, 2001). Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubunganya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011).

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Bardiwan, 1992). Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001) dividen adalah pemabagian sisa laba bersih perusahaan yang didisrtribusikan kepada pemegang saham. Sehingga dalam pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Dividen merupakan salah satu kebijakan yang penting dalam perusahaan, karena menyangkut pemegang saham yang notabene merupakan sumber modal dari perusahaan tersebut. Investor dalam

menginvestasikan dananya kedalam instrumen saham tentunya menginginkan return yang tinggi. Return dari saham dapat diperoleh dari capital gain maupun dari dividen.

2.1.1.2 Teori Kebijakan Deviden

Terdapat beberapa pendapat dari teori yang mengemukakan tentang deviden diantaranya yaitu :

1. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller :

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat , nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau earning power dari asset perusahaan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang lemah seperti :

a. Pasar modal sempurna dimana para investor rasional.
b. Tida ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru.
c. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan.
d. Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu.

Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan dari capital gains (kenaikan harga saham) akan dikenai pajak. Seandainya tingkat pajak untuk

dividen dan capital gains adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima capital gains dari pada dividen karena pajak pada capital gains baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan diakui.

2. Teori The Bird in The Hand

Beberapa ahli menentang pendapatan MM tentang dividen tidak relevan dengan menunjukkan adanya biaya emisi saham baru yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari laba ditahan dan menerbitkan saham biasa baru. Jika modal sendiri berasal dari laba ditahan, biaya modal sendiri sebesar Ks (Biaya modal sendiri dari laba ditahan). Tapi bila berasal dari saham biasa baru, biaya modal sendiri adalah Ke (biaya modal sendiri dari saham biasa baru).

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividend Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Menurut mereka, investor memandang dividend yield lebih pasti dari pada capital gains yield. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (Ks) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Ks adalah keuntungan dari dividen (dividend yield) ditambah keuntungan dari capital gains (capital gains yield). 104

3. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada

saham yang memberikan dividend yield tinggi, capital gains yield rendah dari pada saham dengan dividend yield rendah, capital gains yield tinggi. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa.

4. Teori Signaling Hypothesis

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya pernurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada capital gains. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik diveden masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau keanikan dividen yang dibawah keanaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diveden waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain , teori Signaling Hypotesis 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

105

5. Teori Clientele Effect

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (clientele) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada

saat ini lebih menyukai suatu Dividend payout Ratio yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebalinya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari Clientele ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukkan bahwa lebih baik dari dividen kecil, demikian s ebaliknya. Efek Clientele ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

6. The Bird in The hand Theory Hanafi berpendapat bahawa Debt To Equity Ratio (DER)

Pada perusahaan hasil positif maupun negatif itu sangat berpengaruh terhadap perusahaan. Hasil positif akan meningkatkan laporan keuangan pada perusahaaan, sedangkan hasil negatif maka akan menimbulkan penurunan pada perusahaan.

2.1.1.3 Debt to Equity Ratio (DER) yang mempengaruhi Devidend Payout Ratio (DPR)

Peneitian ini berfokus pada Debt To Equity Ratio (DER) yang di duga paling berpengaruh terhadap ratio pembayaran Divident Payout Ratio (DPR) yang antara lain adalah berikut :

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu seakin tinggi DER semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividend, sebaliknya semakin turun DER semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen perusahaaan.

Agus Sartono. (2001:66). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.)

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	lisa marlina dan clara danica	Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap dividend payout ratio	Cash position, debt to equity ratio, dan return on assets dan dividend payout ratio	Variabel Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) Berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)

No.	Penulis	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
2	Danang pribafirsa muhammad Dan Aris sunindyo	Analisis pengaruh current ratio (cr), debt to equity ratio (der), dan return on asset (roa) terhadap dividend payout ratio (dpr) pada perusahaan perbankan yang go public di pt. bursa efek indonesia periode 2006-2010	Current ratio (cr), debt to equity ratio (der), dan return on asset (roa) dan dividend payout ratio (dpr)	Variabel-variabel bebas Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)
3	Nor apandi	Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan return on investment terhadap dividend payout ratio pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bei periode 2009-2011	Current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan return on investment dan dividend payout ratio	Secara Simultan, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Aset Turnover (TATO) Dan Return On Invesmet (ROI) berpengaruh signifikan terhadap Divident Payout Ratio (DPR) pada perusahaan otomotif yang terdapat di BEI periode 2009-2011

2.2 Kerangka Pemikiran

Kondisi keuangan dan kinerja perusahaan juga mempengaruhi pendanaan pada operasional perusahaan. Semakin besar liabilitas perusahaan berarti semakin tinggi resiko pendanaan yang digunakan, yaitu pendanaan hutang semakin menarik dengan adanya perbaikan dalam liabilitas, kondisi keuangan dan laba (Horne, 2005:313).

Laporan keuangan menyediakan informasi yang membantu investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya dalam menilai jumlah, penetapan waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari deviden atau bunga dari hasil penjualan, penebusan, atau jatuh tempo sekuritas atau pinjaman.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:190), analisis laporan keuangan adalah:

"Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat".

Liabilitas mencerminkan kewajiban perusahaan dalam harus dilunasi dalam waktu tidak lebih dari 1 tahun atau satu siklus normal operasi perusahaan, selanjutnya berkaitan dengan masalah likuiditas ini perusahaan dikatakan mampu memnuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan dalam keadaan liquid dan sebaliknya apabila perusahaan tidak segera memenuhi

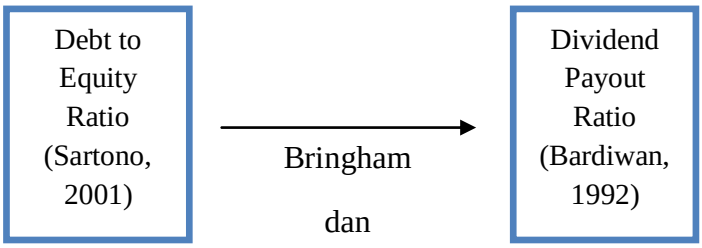
kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan inliquid.

Debt to Equity Ratio adalah (sartono, 2001) merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh perusahaan oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:19), Dengan melakukan analisis laporan keuangan,maka informaasi yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Hubungan satu pos dengan pos lain akan dapat menjadi indikator tentang posisi dan prestasi keuanganperusahaan serta menunjukkan bukti kebenaran penyususnan laporan keuangan.

Dividend Payoout Ratio adalah (Bardiwan,1992) merupakan pembagian laba kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Variabel Debt to Equity Ratio secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Dividend Payout Ratio. Hal ini disebabkan karena semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas (Maryati, 2010)

2.2.1 Paradigma Penelitian



Sumber: Maryati 2010

Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.2.2 Hubungan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Bringham dan Houston (2006:17), mengemukakan: "Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham". Sedangkan menurut Agus Sartono (2001:66), mengemukakan: "Semakin tinggi DER semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividend, sebaliknya semakin turun DER semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividend".

Debt To Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan.Rasio ini menunjukan persentase penyediaan dan oleh pemegang saham terhadaap pemberi pinjaman semakin tinggi rasio semakin renah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.