BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Leverage

2.1.1.1 Pengertian Leverage

Rasio leverage atau rasio utang, menurut para ahli adalah sebagai berikut:

Menurut Agnes Sawir (2000:13) menjelaskan rasio leverage sebagai berikut:

> Rasio leverage mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan perusahaan untuk membayar utang – utangnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Brigham dan Houston (2010:140) rasio leverage merupakan "rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)."

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa rasio leverage merupakan rasio yang menunjukan sejauh mana perusahaan dalam memenuhi kewajiabannya (hutang), baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

2.1.1.2 Rasio Leverage

Leverage adalah seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang Brigham dan Houston (2009:101). Ada lima rasio leverage menurut Sutrisno (2009:217-219) :

1. ***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 oleh Sutrisno (2009:217-219).

   Adapun menurut (Sartono, 2000:63 dalam Desak dan Gusti tahun 2013) menyatakan *Debt to Total Asset*, mengukur presentase total dana yang dipenuhi atau dibiayai dengan leverage. *Debt to Total Asset* yang rendah, beralti menunjukkan adanya perlindungan bagi kreditur terhadap kemungkinan likuidasi. Pemilik mungkin akan mencari (menentukan) suatu leverage yang tinggi untuk menaikkan tingkat keuntungan atau karena penanaman modal sendiri berarti akan mengurangi tingkat pengendalian perusahaan.

   Rasio-rasio leverage yang digunakan adalah rasio utang atau *Debt Ratio (Debt to Total Asset Ratio).* Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko

keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham Wiwin Siswantini (2014). Semakin besar rasio *Debt to Total Asset Ratio* menunjukkan semakin besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan (Made Wiradharma Swastyastu and all, 2014).

$$Debt\ To\ Total\ Asset = \frac{Total\ hutang}{Total\ aktiva}\ X\ 100\%$$

Sumber: Sutrisno (2009:217-219)

Debt to Total Asset Ratio merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik utang jangka pendek (*current liability*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya (Made Wiradharma Swastyastu and all, 2014).

Adapun penjelasan dari jenis hutang, menurut para ahli:

1. Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek seperti di jelaskan oleh para ahli bahwa :

"Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun" . Bambang Riyanto (2001 :227) sedangkan menurut Munawir.S (2004:18) hutang jangka pendek adalah "Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang perlunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka

pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan".

Adapun contoh hutang jangka pendek yaitu sumber utang datang atau jenis-jenis hutang jangka pendek seperti rekening Koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, kredit wesel.

2. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang di jelaskan oleh para ahli bahwa :

"Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (*Ekspansi*) atau modernisasi dari perusahaan dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar." Bambang Riyanto (2001:238) sedangkan menurut Munawir.S (2004:19) "Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca)" Munawir.S (2004:19).

Adapun contoh hutang jangka panjang yaitu sumber utang obligasi atau jenis-jenis hutang jangka panjang seperti pinjaman oblikasi dan pinjaman hipotik.

Adapun penjelasan dari jenis aktiva, menurut para ahli:

1. Aktiva Lancar

Menurut Munawir (2002:14) Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual ataudikonsumsi dalam periode berikutnya,

paling lama satu tahun atau dalamperputaran kegiatan perusahaan yang normal.

Contoh aktiva lancar adalah kas dan persediaan perlengkapan.

2. Aktiva Tetap

Menurut Fransisko (2005:10) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor dan kendaraan.

Contoh aktiva tetap adalah kendaraan, mesin-mesin produksi bangunan dan sebagainya.

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%.

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ hutang}{Total\ modal}\ X\ 100\%$$

Sumber: Sutrisno (2009:217-219)

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.

$$Time\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{Laba\ sebelum\ bunga\ \&\ pajak}{beban\ bunga}$$

Sumber: Sutrisno (2009:217-219)

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.

$$Fixed\ Charge\ Coverage\ Ratio = \frac{EBIT + bunga + angsuran\ lease}{Bunga + angsuran\ lease}$$

Sumber: Sutrisno (2009:217-219)

5. Debt Service Ratio

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

$$Debt\ Service\ Ratio = \frac{EBIT}{Bunga + sewa + \frac{angsuran\ pokok\ pinjaman}{(1 - tarif\ pajak}}$$

Sumber: Sutrisno (2009:217-219)

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

Pengertian profitabilitas menurut para pakar adalah sebagai berikut:

Menurut Brigham & Houston (2006:107) menjelaskan bahwa profitabilitas sebagai berikut: "Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan."

Menurut Agnes Sawir (2000:17) menjelaskan profitabilitas sebagai berikut: "Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen". Adapun menurut Riyanto (2001:37) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba.

2.1.2.2 Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan Kasmir (2008:197) yaitu:

1. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang di gunakan baik modal sendiri,dan tujuan lainnya.

Menurut Arif Sugiono dan Edy Untung (2008:59) Rasio Profitabilitas bertujuan mengukur efesiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

2.1.2.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Sutrisno (2009:222) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Ada 3 rasio profitabilitas yang digunakan pada umumnya menurut Manahan P. Tampubolon (2005:39) adalah sebagai berikut :

1. Net Profit Margin

Net Profit Margin merupakan selisih dari keuntungan bersih atau selisih dari pada seluruh pendapatan atau penghasilan yang setelah dikurangkan dengan beban operasional dan administrasi serta beban pajak yang harus dibayar . Syamsuddin (2007:62). Adapun menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299) mengatakan *Net Profit Margin* adalah perhitungan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ratio ini menunjukan berapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Alfian Meykel Lioew and all: 2014).

Apabila perusahaan berhasil menekan pengeluaran bagi kegiatan operasional dan finansialnya, maka bagian laba bersih yang dihasilkan perusahaan atas penjualan yang dilakukannya menjadi lebih besar. Salah satu indikator efisien tidaknya suatu perusahaan dapat dinilai margin laba bersih (Umar, 2002:237).

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ bersih}{Penjualan}$$

Sumber: Manahan P. Tampubolon (2005:39)

Mengatakan *Net Profit Margin* adalah perhitungan antara laba bersih dengan penjualan Bastian dan Suhardjono (2006:299).

Adapun penjelasan laba bersih dan penjualan menurut para ahli diantaranya:

Menurut Halsey (2005: 25) Laba (earnings) atau laba bersih (net income) mengindikasikan profitabilitas prusahaan. Laba mencerminkan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan, sementara pos-pos dalam laporan merinci bagaimana laba didapat. Atau dengan secara singkat laba bersih adalah laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak.

Warren *et al.* (2006:25) menyatakan, laba bersih yaitu selisih lebih pendapatan terhadap beban.

Sedangkan untuk pengertian penjualan menurut para ahli sebagai berikut:

Definisi penjualan menurut Mulyadi (2008:202), “Penjualan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh penjual dalam menjual barang atau jasa dengan

harapan akan memperoleh laba dari adanya transaksi-transaksi tersebut dan penjualan dapat diartikan sebagai pengalihan atau pemindahan hak kepemilikan atas barang atau jasa dari pihak penjual ke pembeli."

2. Return On Investment

Menurut Horne dan Wachowicz (2005: 34) menyatakan return on investment (ROI) dapat memberitahukan tingkat laba dari perusahaan yang berhubungan dengan investasi.

$$Return\ On\ Investment\ (ROI) = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aktiva}$$

Sumber: Manahan P. Tampubolon (2005:39)

3. *Return On Net Worth*

Retirn on net worth atau return On Equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2013:42).

$$Return\ On\ Net\ Worth\ (RNW) = \frac{Laba\ bersih}{Modal}$$

Sumber: Manahan P. Tampubolon (2005:39)

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang oleh Agus Sartono (2008:281). Adapun menurut I Made Sudana (2011:167)

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

2.1.3.2 Jenis-jenis Dividen

Menurut Kieso et al (2002: 358) ada lima jenis dividen suatu perusahaan:

1. Dividen Tunai *(Cash Dividend)*
2. Dividen Barang *(Property Dividend)*
3. Dividen Skrip *(Scrip Dividend)*
4. Dividen Likuidasi *(Liquidating Dividend)*
5. Dividen Saham *(Stock Dividend)*

Berikut uraian penjelasan jenis-jenis dividen:

1. Dividen Tunai *(Cash Dividend)*

Jenis pembayaran dividen paling umum yang dilakukan oleh perusahaan dalam bentuk uang yang dibayarkan kepada pemegang sahamnya, oleh karena itu perusahaan harus mengawasi kasnya apakah memungkinkan untuk melakukan cash dividend.

2.* Dividen Barang *(Property Dividend)

Jenis pembayaran dibayarkan dalam bentuk asset, namun cara pembagian dividen ini jarang digunakan. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut.

3. **Dividen Skrip** ***(Scrip Dividend)***

Dividen utang timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan PT akan mengeluarkan scrip dividens yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

4. Dividen Likuidasi ***(Liquidating Dividend)***

Dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

5. **Dividen Saham** ***(Stock Dividend)***

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham sebagai pengganti atau pelengkap dari dividen tunai. Pembayaran dividen saham juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan

adanya pembayaran dividen saham, ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

2.1.3.3 Rasio Kebijakan Dividen

Menurut Nor Hadi (2013:79) rasio-rasio yang dapat digunakan untuk menghitung kebijakan dividen, diantaranya:

1. ***Dividen Yield***

   Dividen Yield adalah parameter untutk mengukur kinerja saham berdasarkan dividen yang dibagikan. Rumus untuk menghitung *Dividen Yield*:

$$Dividen\ yield = \frac{DPS}{PS}$$

Sumber: Nor Hadi (2013:79)

Dimana :

DY = *Dividen Yield*

Dps = *Dividen per share* (dividen per lembar saham)

Ps = *Market Price* (harga pasar) saham

2. Dividend Payout Ratio

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 oleh Rahardjo (2009:91). menurut Bambang Riyanto (2008:623) adalah *Dividend payout ratio* adalah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *Dividend Payout Ratio*.

Dividend Payout Ratio dapat dirumuskan dengan perbandingan *Dividen Per Share* dengan *Earning Per Share* dalam satuan persentase sebagai berikut (Wiagustini, 2010: 81):

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sumber: Wiagustini (2010: 81)

Dimana:

DPR = *Dividend payout ratio*

DPS = *Dividend per share*

EPS = *Earning per share*

1. Dividend Per Share

Pengertian dividen per lembar saham (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa : "Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar".

$$Dividen\ Per\ Share = \frac{Total\ dividen\ yang\ dibagikan}{Jumlah\ lembar\ saham\ yang\ beredar}$$

Sumber; Susan Irawati (2006:64)

2. Earning Per Share

Pengertian laba per lembar saham menurut Zaki Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa : "Yang dimaksud dengan laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar".

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ lembar\ saham\ yang\ beredar}$$

Sumber: Zaki Baridwan (2004:443)

2.1.4 Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh Leverage (*debt to total asset ratio*) dan Profitabilitas (*net profit margin*) terhadap Kebijakan Dividen (*dividen payout ratio*). Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan

sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

1. **Wiwin Siswantini (2014)**

   Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan *Return on investment* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Peningkatan *Return On Investment* berpengaruh terhadap kenaikan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan real estate dan property di bursa efek Indonesia. *Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penurunan *Debt to Total Asset* berpengaruh terhadap kenaikan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan real estate dan property di bursa efek Indonesia. *Earning Per Share* dan *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Peningkatan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kenaikan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan real estate dan property di bursa efek Indonesia. *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Peningkatan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap kenaikan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan real estate dan property di bursa efek Indonesia.

2. **Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikrama Tungga Atmadja**

   (2014)

   Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Berdasarkan hasil

penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut: (1) *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) *Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) *Profitability* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (5) *Debt to Total Asset* (DTA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (6) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (7) *Cash ratio, growth, firm size profitability (ROA), debt to total asset (DTA), debt to equity ratio (DER)* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Alfian Meykel Lioew, Sri Murni dan Yunita Mandagie (2014)

Roa, Roe, Npm Pengaruhnya Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Perbankan Dan Financial Institusi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012. Kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut: Return *On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin* secara simultan berpengaruh t dan

F terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Return On Asset* secara parsial (Uji-t) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio. Return On Equity*, secara parsial (Uji-t) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Net Profit Margin* secara parsial (Uji-t) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Fayakun Nur Prasetyo, R. Djoko Sampurno (2013)

Analisis Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdafar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio,* sedangkan DER, *Growth, Firm Size*, dan *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semua variabel berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio.* Besarnya pengaruh yaitu sebesar 12,5%. Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya menganalisis factor yang mempengaruhi DPR dari sisi internal perusahaan saja seperti pada penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya. Kedua, keterbatasan data dalam penelitian ini membuat ada beberapa variabel yang tidak berpengaruh terhadap DPR di mana tidak sesuai dengan teori yang ada. Ketiga, besarnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen hanya sebesar 12,5% dan sisanya sebesar 87,5% dijelaskan oleh variabel lainnya

yang tidak dirumuskan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, diperlukan kehati-hatian dalam menggeneralisasi hasil dari penelitian ini. Koefisien determinasi tersebut relatif kecil, karena masih ada 87,5% sebab-sebab lain di luar penelitian ini yang dapat menjelaskan variasi variabel *Dividend Payout Ratio.* Atas dasar keterbatasan tersebut, maka saran bagi investor untuk mempertimbangkan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu NPM dan *Current Ratio* dalam berinvestasi. Bagi pihak manajemen perusahaan hendaknya juga mempertimbangkan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu NPM dan *Current Ratio* dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen *(dividend payout ratio).*

5. **Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi (2014)**

Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Emiten Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. Berdasar hasil penelitian diperoleh beberapa temuan bahwa ternyata posisi kas memiliki implikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; tingkat pengembalian investasi berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen; sebaliknya, *Net Profit Margin* justru berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tingkat perputaran aktiva *Asset Turn Over* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *Dividend Payout Ratio, Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *Dividend*

Payout Ratio, sementara *Debt to Total Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *Dividend Payout Ratio.* Ukuran perusahaan ternyata berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *Dividend Payout Ratio.* Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

6. Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014)

The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan peluang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009 . Penelitian ini menggunakan regresi logit . Hasil analisis dari penelitian ini dapat disimpulkan secara bersamaan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan peluang memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan nilai LR statistik 80,18423 dengan probabilitas 0,00000 untuk statistik LR, yang berarti kurang dari 0,05 yang menunjukkan semua variabel mampu menjelaskan model .

7. Mr. Nilesh Movalia dan Mr. Pintu Vekariya (2014)

A Study on Determinant of Dividend Policy and its impact on Dividend of listed Company Under S&P BSE SENSEX. Belum Ada Dampak Signifikan Dari Profitabilitas, Leverage, Growth Rate, tingkat pengembalian dan Dividend Payout Pada Dividen.

8. **Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate (2014)**

   Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, Return On Investment,* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Variabel *Total Asset Turn Over, Net Profit Margin*dan *Debt to Equity Ratio*secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
Wiwin Siswantini (2014)	Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden	*Debt to total assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penurunan *debt to total asset* berpengaruh terhadap kenaikan *dividend payout ratio*	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: Return on investment X2: Debt to total asset ratio X3: Earning per share X4: Total asset turnover	Terdapat penelitian *debt to total asset ratio* terhadap *dividend payout ratio* dan perusahaan yang diteliti
Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikrama Tungga Atmadja (2014)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	*Debt to Total Asset* tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: Cash Ratio X2: Growth X3: *Firm Size* X4: *Profitability* (ROA) X5: *Debt to Total Asset* X6: *Debt to Equity*	Terdapat penelitian *debt to total asset* ratio terhadap *dividend payout ratio*

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
			Ratio	
Alfian Meykel Lioew, Sri Murni dan Yunita Mandagie (2014)	Roa, Roe, Npm Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Dan Financial Institusi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012	*Net Profit Margin* secara parsial (Uji-t) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: ROA X2: ROE X3: NPM	Terdapat penelitian *net profit margin ratio* terhadap *dividend payout ratio*
Fayakun Nur Prasetyo, R. Djoko Sampurno (2013)	Analisis Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size,* dan *Collateralizable Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdafar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010	*net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: Net profit margin X2: Current ratio X3: *Debt to Equity Ratio* X4: *Company's Growth* *X5: Firm Size* X6: *Collateralizable Assets*	Terdapat penelitian *net profit margin ratio* terhadap *dividend payout ratio*
Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi (2014)	Determinan *Dividend Payout Ratio* Pada Emiten Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia	*net profit margin* justru berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. sementara *debt to total asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio.* Secara simultan, seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: *net profit margin* X2: *asset turn over* X3: *debt equity ratio* X4: *debt to total asset ratio*	Terdapat penelitian *debt to total asset ratio* dan *net profit margin ratio* terhadap *dividend payout ratio*
Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014)	*The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange*	*Simultaneously that profitability, liquidity, leverage, firm size and growth opportunities have a positive and significant impact on dividend policy*	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: Profitabilitas X2: likuiditas X3: Leverage X4: Firm Size X5: groeth opportunities	Terdapat penelitian *debt to total asset ratio* terhadap *dividend payout ratio*

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
Mr. Nilesh Movalia dan Mr. Pintu Vekariya (2014)	*A Study on Determinant of Dividend Policy and its impact on Dividend of listed Company Under S&P BSE SENSEX*	*There Is No Significant Impact Of Profitability, Leverage, Growth Rate, Rate Of Return And Dividend Payout On Dividend*	Terdapat perbedaan variabel bebas diantaranya: X1: Profitability X2: Leverage X3: Growth Rate X4: Rate Of Return	Terdapat penelitian *net profit margin* ratio terhadap *dividend payout ratio*
Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate (2014)	Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia	*Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*	Terdapat berbedaan variabel bebas diantaranya: X1: *Total Aset Turn Over* X2: *Net Profit Margin* X3: *Return On Investment* X4: *Debt to Equity Ratio*	Terdapat penelitian *net profit margin ratio* terhadap *dividend payout ratio*

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang baik. apabila suatu perusahaan dapat di katakan baik, maka para investor akan berlomba-lomba dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut dengan harapan para investor akan mendapatkan pengembalian pendapatan yang baik dari saham yang telah ditanamnya dan pendapatan(return) itu berupa dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang sangat penting dalam mengelola suatu perusahaan, karena kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap banyak pihak baik internal maupun eksternal.

Pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham dapat dikatakan sebagai pembagian deviden. Pembagian deviden yang didapatkan para pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Indikator yang digunakan untuk kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Dalam pembagian dividen, *Debt to Total Asset Ratio* merupakan rasio antara total hutang baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang terhadap total aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya. Semakin besar rasio *Debt to Total Asset Ratio* menunjukkan bahwa semakin besarnya tingkat ketergantungan suatu perusahaan terhadap pihak eksternal atau kreditur dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar oleh suatu perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat hutang yang harus dibayar maka akan semakin besar dana yang harus disediakan oleh perusahaan sehingga hal tersebut akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan atau dibagikan kepada para pemegang saham.

Selain itu hal yang perlu dipertimbangkan dalam pembagian dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk mengukur rasio profitabilitas mengukur dengan rasio *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* merupakan rasio dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Semakin besar tingkat *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, maka hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan jika keuntungan yang diperoleh semakin besar, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2.2.1 Pengaruh Leverage (*debt to total asset ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*)

Sutrisno (2009:267) menyatakan bahwa utang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. 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 me*roll-over* hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil *Dividend Payout Ratio*.

Debt to Total Assets menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren et al. (2004) dalam Sitepu (2010) bahwa semakin kecil rasio *Debt to Total Assets*, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk. Rasio *Debt to Total Assets* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur dan memberikan deviden yang lebih besar kepada investor oleh Wiwin Siswantini (2014).

Wiwin Siswantini (2014) *Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta, Anantawikrama Tungga Atmadja (2014) *Debt to Total Asset* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio.*

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas (*net profit margin*) Terhadap Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*)

Rasio-rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). Salah satu penghitungan profitabilitas suatu perusahaan yaitu dengan menghitung *Net Profit Margin* perusahaan. Sutrisno (2001) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh dalam menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya, dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Keuntungan yang diperoleh semakin besar, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Fayakun Nur Prasetyo, R. Djoko Sampurno, 2013).

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *net profit margin* berfungsi untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dan aktifitas penjualan. Semakin besar nilai *net profit margin* menunjukan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio ini

mengindikasikan bahwa semakin baik perusahaan menghasilkan laba sehingga semakin tinggi pula porsi dividen yang dapat di bayarkan oleh perusahaan.

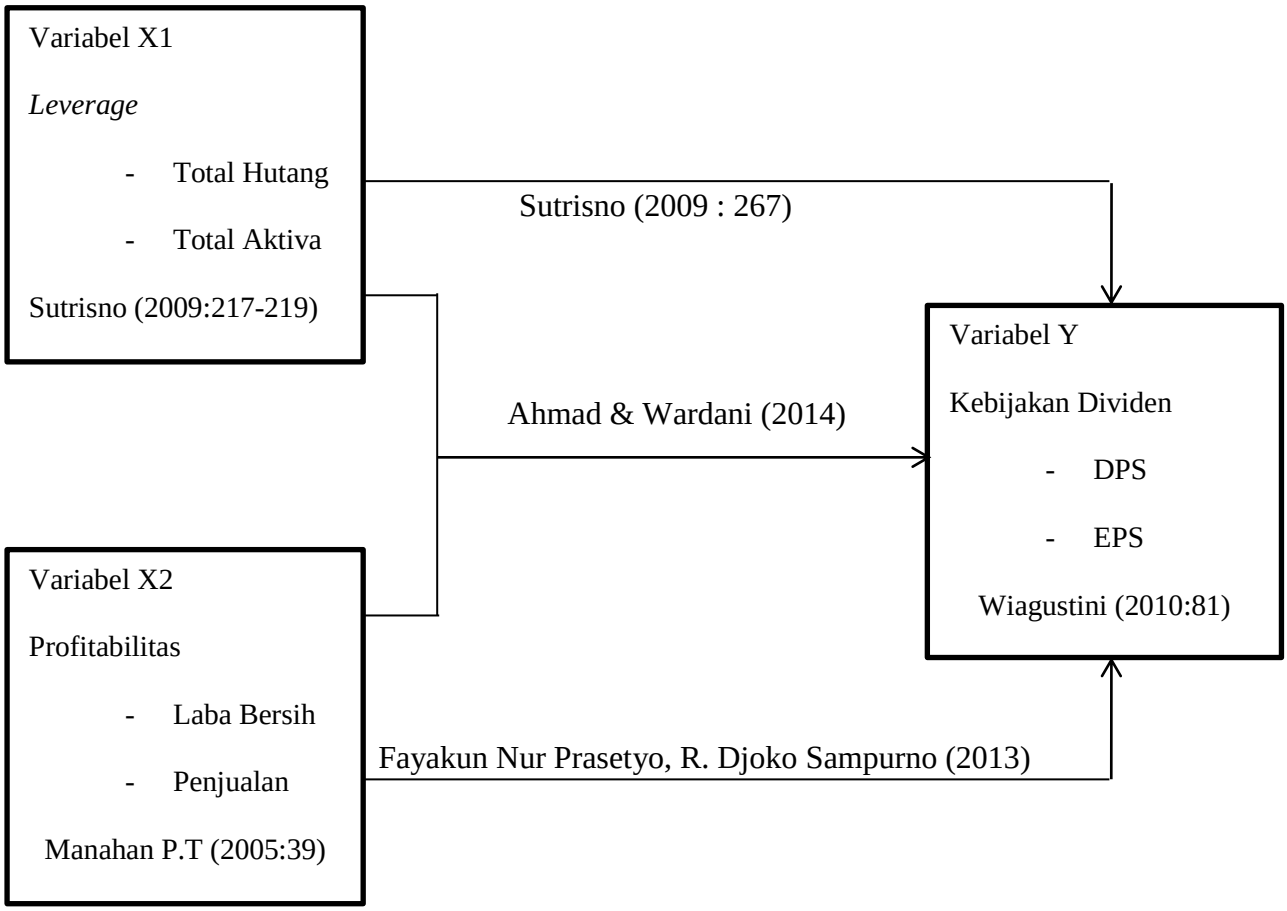
Fayakun Nur Prasetyo, R. Djoko Sampurno (2013) *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2.2.3 Pengaruh Leverage (*debt to total asset ratio*) dan Profitabilitas (*net profit margin*) Terhadap Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*)

Menurut Manahan P. Tampubolon (2005:186) 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*).

Debt to total asset menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk membiayai aktiva dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Sehingga, dengan semakin besar *Debt to total asset* maka semakin besar tingkat ketergantungan terhadap pihak luar serta tingginya beban bunga dan hal tersebut akan berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang, sehingga pada akhirnya hak para pemegang saham (dividen) juga semakin menurun Ahmad & Wardani (2014).

Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi (2014) *debt to total asset ratio* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

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

Pengertian hipotesis menurut Deni Darmawan (2013:120) “hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian”. Adapun menurut Umi Narimawati (2010:7) adalah sebagai berikut:

> “hipotesis adalah asumsi atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya dalam suatu analisis statistik.”

Berdasarkan kerangka masalah diatas maka hipotesis dalam penellitian ini adalah, sebagai berikut:

H_1 : Leverage *(debt to total asset ratio)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen *(dividend payout ratio).*

H_2 : Profitabilitas *(net profit margin)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio).*

H_3 : Leverage *(debt to total asset ratio)* dan Profitabilitas *(net profit margin)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio).*