BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.2.1 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 sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per lembar saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

2.1.1.1 Pegertian Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2010:122) "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Menurut Kusumawati (2005) mengatakan, "Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indicator dari keberhasilan operasi perusahaan." Horne and John (2005) mengatakan bahwa, "Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profiabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan

margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE)".

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

Dari berbagai pengertian diiatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

2.1.1.2 Jenis-jenis rasio profitabilitas

Jenis jenis rasio profitabilitas, yaitu:

1. Profit Margin

   Menurut Sutrisno (2009:222), "Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai". Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut :

$$Profit\ Margin = \frac{EAT}{penjualan}\ x\ 100\%$$

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{laba\ kotor}{penjualan} x\ 100\%$$

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{EBIT}{penjualan} x\ 100\%$$

2. Return On Equity

   Menurut Sutrisno (2009), "kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sediri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri". Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity = \frac{EAT}{modal\ sendiri} x100\%$$

3. Return on Asset

Menurut sutrisno (2000,222), ROA adalah sering disebut juga rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan peruahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006), "*Return on Asset* merupakan rasio laba bersih terhadap total aset, untuk mengukur pengembalian atas total aset setalah total bunga dan pajak". ROA merupakan ukuran yang dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. Pengembalian atas investasi modal merupakan indicator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam dan Wild, 2010:140). Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut:

$$Return\ On\ Asset = \frac{laba\ setelah\ pajak}{total\ aktiva} x\ 100\%$$

4. Return On Invesment

Menurut Agus Sartono (2001:124), ROI menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut:

$$Return\ on\ Invesment = \frac{laba\ setelah\ pajak}{total\ aktiva} x\ 100\%$$

2.1.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Sumber dana tersebut bisa berupa modal sendiri atau pinjaman dari kreditor. Sumber dana yang merupakan pinjaman dari kreditor menimbulkan kewajiban perusahaan untuk melunasi pinjaman dan bunga kepada kreditor.

2.1.2.1 Pengertian Leverage

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

Menurut Fahmi (2011, 127) "Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang."

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

Menurut Sutrisno (2000, 217)

> "Rasio leverage menunjukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan utang, apabila perusahaan tidak mempunyai leverage atau levereage faktornya = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang."

Menurut Agus Sartono (2008, 120) Rasio Leverage menunjukan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

2.1.2.2 Jenis-jenis Rasio Leverage

Jenis-jenis rasio Leverage yaitu:

1. *Debt to total asset ratio*

   Menurut Irham Fahmi (2012, 72) *debt to total asset ratio* disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset.

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

   Untuk mengetahui rasio ini adalah:

   $$Debt\ ratio = \frac{tital\ hutang}{total\ modal\ sendiri} x\ 100\%$$

2. *Debt to equity ratio*

   Menurut Sutrisno (2000, 218) adalah Rasio dengan modal sendiri (*debt to equity ratio)* merupakan imbangan antara utang yang dimilik dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar disbanding dengan total modal sendiri,

sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997: 138).

Untuk mengetahui rasio ini adalah:

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{total\ hutang}{total\ modal\ sendiri}\ x\ 100\%$$ (Kasmir,2008:158)

3. *Time Interest Ratio*

Menurut Sutrisno (2000, 218) adalah time interest ratio atau yang sering disebut sebagai coverage ratio merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

Menurut Agus Sartono (2001, 121) "Rasio antara laba sebelum pajak (EBIT) dengan beban bunga.

Untuk mengetahui rasio ini adalah:

$$Time\ unterest\ ratio = \frac{laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{beban\ bunga}\ x\ 100\%$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Menurut Sutrisno (2000, 218) adalah "asio ini mengukur kemampuan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferem, bunga, angsuran, pinjaman dan sewa.

Untuk mengetahui ratio ini adalah:

$$Fixed\ Charge\ ratio = \frac{ebit+bunga+angsuran\ lease}{bunga+angsuran\ lease}x100\%$$

5. *Debt Service Ratio*

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

Untuk mengetahui rasio ini adalah:

$$Debt\ service\ ratio = \frac{laba\ sebelum\ bunga\ dan\ pajak}{bunga + sewa + \frac{angsuran\ pokok\ pinjaman}{(1 - tarif\ pajak)}} x\ 100\%$$

2.1.3 Kebijakan Dividen

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

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan dating.

2.1.3.1 Pengertian Dividen

Robert Ang (1997:6.9) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Dividen menurut Weston dan Copeland (2005) dalam Rodomi dan Ali (2010) adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang diberikan ditentukan dalam suatu

jumlah atau persentase (%) tertentu atas nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya.

Salah satu informasi yang dipandang cukup penting bagi investor yaitu informasi tentang naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan karena informasi tersebut mengandung muatan informasi yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor atau calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan (Jogiyanto, 2013:109).

2.1.3.2 Macam-macam Dividen

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

1. *Cash Dividen*

   Dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Jenis dividen ini merupakan yang paling umum dan diminati oleh investor. Menurut Gitman (2003) dividen kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Dividen kas mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Karena *retained earning* (saldo laba) adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Dengan demikian, semakin besar dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang atau penjualan saham.

$$DPR = \frac{dividen\ per\ lembar\ saham}{laba\ per\ lmbar\ saham} x100\%$$

2. *Property Dividend*

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

3. *Liquidating Dividend*

   Dividen yang dibagikan dalam rangka mengembalikan sebagian investasi kepada pemegang saham. Jenis dividen ini merupakan satu-satunya jenis *dividen* yang membagikan *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 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 sat ini.

6. Posisi Likuiditas

   Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aset yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha, sehingga laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun 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 hutangtersebut 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 yangdiperoleh sesudah penandatanganan perjanjian hutang dan (2) dividen tidak dapatdibayarkan apabila modal kerja bersih telah ditentukan. Demikian pula, perjanjiansaham preferen biasanya mengatakan

bahwa dividen tunai saham biasa tidak dapatdibayarkan kecuali semua dividen saham preferen sudah dibayar.

2.1.3.3 Teori Kebijakan *Dividen*

Beberapa teori kebijakan *deviden* yang dikemukakan oleh Dermawan Sjahrial (2002;53) adalah sebagai berikut:

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (*earning power)* dari aset perusahaan. Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi berikut:

a. Kebijakan *dividend budgeting* terlepas dari kebijakan deviden.
b. Distrubusi pendapatan di antara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
c. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
d. tidak ada pajak.
e. Tidak ada biaya emisi saham.
f. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.
g. Pasar modal yang sempurna yang para investornya bersikap rasional.

Beberapa ahli menentang pendapatan Modglani dan Miller 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.

2. Teori *the Bird in the Hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gains.* Menurut mereka, investor mendatang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield.* Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (Ks) adalah tingkat keuntungan yang disyarakat investor pada saham. Ks adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield)* ditambah keuntungan dari *capital gains (capital gains yield).*

Modiglani dan Miller menentang pendapat Gordon dan Lintner karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3. Teori perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswany yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividend an *capital gains* menyebabkan para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas deviden lebih besar

dari pajak atas *capital gains,* perbeedaan ini akan makin terasa. Teori ini menyatakan bahwa adanya pajak terhadap dividend dan *capital gains* menyebabkan investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan berikut:

a. Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada pembagian dividen. Oleh karena itu, investor kaya lebih menyukai jika perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sapai saham terjual karena adanya nilai efek waktu. Satu dolar pajak yang dibayarkan pada masa mendatang memounyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
c. Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapatterhindar dari pajak keuntungan modal.

4. Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini mjenyatakan bahwa kenaikan *dividen* sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun.

Penurunan dividen atau kenaikan *dividen* yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit *dividen* waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain, tepri *signaling hypothesis* ini juga sulit dibuktikan secara empiris.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai *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.

2.1.3.4 Bentuk-bentuk Kebijakan Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian *dividen* secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Beberapa bentuk kebijakan dividen menurut Sutrisno (2007;77) adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan *dividen* pemberian stabil

   Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaa karena beberapa alasan berikut:

   a. Meningkatkan harga saham sebab *dividen* yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyao risiko yang kecil;
   b. memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan dating;

c. menarik investor yang memanfaatkan *dividen* untuk keperluan konsumsi sebab dividen selalu dibayarkan.

2. Kebijakan dividen yang meningkat

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayar deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan dividen dengan rasio yang kostan

Kebijakan ini memberikan deviden yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar deviden yang dibayarkan. Demikian pula sebaliknya, apabila laba kecil, dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan disebut *dividend payout ratio* (DPR).

4. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Dengan kebijakan ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungannya mencapai jumlkah tertentu.

Pada prinsipnya, dividen dipengaruhi oleh banyak variabel. Contoh, arus kas dan kebutuhan investasi suatu perusahaan mungkin berubah-ubah dengan cepat sehingga sulit untuk menentukan jumlah dividen tetap yang tinggi.

Pada pihak lain, perusahaan menginginkan pembayaran dividen yang tinggi untuk menyalurkan dana yang tidak dibutuhkan untuk investasi (Weston J Feed dan Thomas E Copeland, 1998;81).

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

   Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

   Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keungan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian utang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

5. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan dating melalui penjualan sahamnya untuk membiayao kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari selurung jumlah saham yang beredar.

6. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktivanya, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

7. Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan *dividend payout ratio*, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang sesuai adalah sebagai berikut:

a. Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi, dividen yang dapat dibagikan akan semakin sedikit. Lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

b. Profitabilitas dan Likuiditas

Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Demikian pula sebaliknya. Alasan lain adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan sering menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan dapat membayarkan dividen.

c. Akses ke pasar keuangan

Jika mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas masa mendatang dapat diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Penelitian tersebut diantaranya sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh **S. franklin John** dan **K. muthusamy (2010)** dengan judul *Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio Evidence from Indian Paper Industry*, hasil penelitian ini mengatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio.*

Penelitian yang dilakukan oleh **Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisyah** dan **Sumiati (2013)** dengan judul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm size, and Investment Oppurtunity on Dividend Policy and Firm Size*, hasil penelitian ini mengatakan bahwa, kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh kepada kebijakan deviden, sedangkan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai. Hasil penelitian ini kebih lanjut menjelaskan bahwa kepemilikian manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi dan kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh **Komang Ayu Novitasari** dan **Luh Komang Sudjarni (2015)** dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI, hasil penelitian ini mengatakan bahwa, likuiditas (CR), *leverage* (DER), *growth* (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di BEI dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh **Dame Prawira Silaban** dan **Ni Ketut Purnawati** dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur, hasil penelitian ini mengatakan bahwa, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.

Penelitian yang dilakukan oleh **Lina Andriyanti** dan **Made Gede Wirakusuma (2014)** dengan judul *Good Corporate Governance* Memoderasi Profitabilitas, *Leverage*, Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen, hasil penelitian ini mengatakan, profitabilitas, *leverage*, dan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen, serta hubungan antara arus kas bebas dengan kebijakan deviden.

Penelitian yang dilakukan oleh **I Putu Yoga Susmitha (2015)** dengan judul Analisis Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas sebagai Penentu Kebijakan Dividen Tunai, hasil penelitian ini mengatakan bahwa, likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan deviden tunai, profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai dan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh pada kebijakan dividen tunai.

Penelitian yang dilakukan oleh **Eva Susanti, Islahuddin** dan **Muhammad Arfan** dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage*, dan *Acid Test Ratio* Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010, hasil penelitian ini mengatakan bahwa, baik secara

simultan maupun secara parsial profitabilitas, *financial leverage* dan *acid test ratio* berpengaruh terhadap dividen tunai pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	S. franklin John dan K. muthusamy	*Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio Evidence from Indian Paper Indurtry*	Variabel *leverage dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio*	Menggunakan variabel Profitabilitas dan kebijakan Hutang	Periode waktu penelitian dan objek penelitian
2	Dwita Ayu Riziqa, Siti Aisyah dan Sumiati	*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Size*	Kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh kepada kebijakan dividen sedangkan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai	Menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek penelitian
3	Komang Ayu Novitasari dan Luh Komang Sudjarni	Pengaruh Likuditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), *growth* (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI	Menggunakan variabel profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek penelitian

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur	Profitabilitas, struktur kepemilikan dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan dividen	Menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek penelitian
5	Lina Andriyanti dan Made Gede Wirakusuma	*Good Corporate Govenance* Memoderasi Profitabilita, *Leverage*, Arus Kas Bebas dengan Kebijakan Dividen	Profitabilitas, *leverage*, arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen hubungan antara *leverage* dengan kebijakan dividen, serta hubungan antara arus kas bebas dengan kebijakan dividen	Menggunakan variabel profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen	Periode waktu penelitian dan objek peneltian
6	I Putu Yoga Susmitha	Analisis Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilita sebagai penentu Kebijakan Dividen Tunai	Likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai, profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai dan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh pada kebijakan dividen tunai	Menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen tunai	Periode waktu penelitian dan objek penelitian

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7	Eva Susanti, Islahuddin dan Muhhamad Arfan	Pengaruh Profitabilitas, *Financial Leverage* dan Acid Test Ratio Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI 2008-2010	Baik secara simultan maupun secara parsial profitabilitas, *financial leverage* dan *acid test ratio* berpengaruh terhadap dividen tunai pada perusahaan industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI	Menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, dan dividen tunai	Peride waktu penelitian dan objek penelitian

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini berangkat dari adanya anggapan bahwa kebijakan dividen dalam perusahaan dipengaruhi oleh 2 faktor, yaitu: pertama, Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh ROA yang berarti kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Hermi (2004) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai saldo laba) dan dapat dibagi (sebagai dividen). Sehingga secara sederhana dapat ditarik simpulan bahwa perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba maka mustahil membagikan dividen. Dugaan penelitian ini adalah semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Kedua, analisa terhadap rasio *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio*

(DER). Rozeff (1982, 1992) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Oleh karena itu *leverage* perusahaan diduga mempengaruhi kebijakan jumlah dividen secara negatif.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis dampak profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

2.2.1 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen Tunai

Menurut Rodomi dan Ali (2010;123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Penelitian Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016) menunjukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Nurhayati, 2003 (dalam Dame dan Ni Ketut, 2006) yang menyatakan bahwa kenaikan

dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Jika laba yang diperoleh perusahaan kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil.

2.2.2 Hubungan Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen Tunai

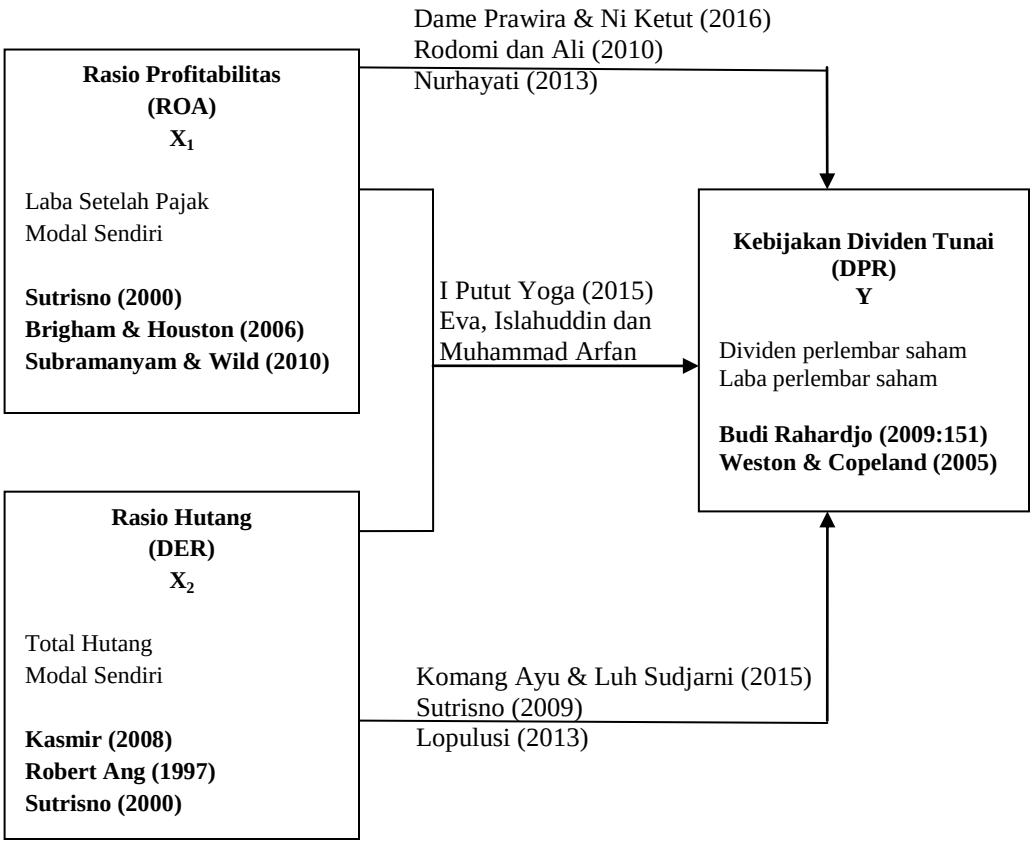
Apabila perusahaan mengalami keterbatasan laba di tahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang, namun bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berpengaruh terhadap kebangkrutan. Berdasarkan pengaruh ini apabila perusahaan ingin menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan dialokasikan ke llaba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi DER dapat menyebabkan perusahaan akan menurunkan jumkah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Sutrisno (2009:267) menyatakan bahwa semakin banyak hutang yang harus dibayar maka semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang di dapat perusahaan yang tentunya akan berdampak pada pembagian dividen (Lopulusi, 2013 dalam Komang Ayu, 2015). Maka semakin tinggi DER maka dividen yang dibayarkan akan rendah.

2.2.3 Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen Tunai

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik akan memberikan harapan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham, karena perusahaan mampu memperoleh laba dengan baik. Tingkat kebijkan hutang yang tinggi akan mengurangi perusahaan untuk membagikan dividen karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban perusahaan.

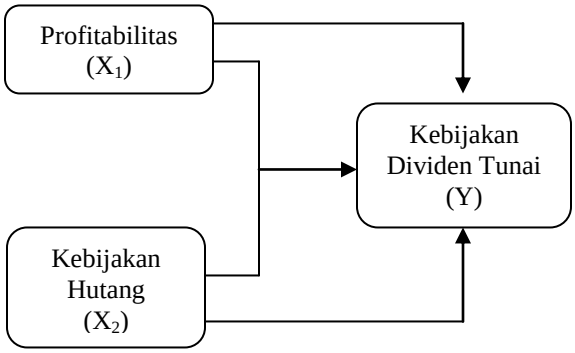
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Yoga Susmitha (2015) mengenai analisis likuiditas, *leverage* dan Profitabilitas sebagai penentu Kebijakan Dividen Tunai menyimpulkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian Eva, Islahuddin dan Muhammad Arfan mengatakan bahwa secara parsial maupun simultan profitabilitas, *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disusun suatu gambar penelitian yang dapat diliha pada gambar di bawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Dari kerangka pemikiran diatas maka dapat dibuat paradigm penelitian. Dengan paradigm penelitian, penulis dapat menggunakan sebagai panduan untuk hipoesis penelitian yang selanjutnya dapat digunakan dalam mengumpulkan data analisis. Paradigma penelitian dapat dilihat dalam bagan dibawah ini:



Gambar 3.2
Paradigma Penelitian

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 kebenaram yang sifatnya melalui penelitian.

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran diatas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

$H_{1:}$ Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan Advertising Printing Media yang terdaftar di BEI periode 2007-2014

H_2 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan Advertising Printing Media yang terdaftar di BEI periode 2007-2014

H_3 : Profitabilitas dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijkan dividen tunai pada perusahaan Advertising Printing Media yang terdaftar di BEI periode 2007-2014