

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Kieso, Weygandt dan Warfield (2011) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut :

“Financial statement are the principal means through which a company communicates its financial information to those outside it. These statements provide a company’s history’ quantified in money terms. The financial statements most frequently provided are, the statement of financial position, the income statement of comprehensive income, statement of cash flow, the statement of change in equity, notes disclosures are in integral part of each financial statement.”

Laporan keuangan merupakan sarana utama melalui perusahaan mengkomunikasikan informasi keuangan kepada orang luar. Laporan keuangan yang paling sering diberikan adalah, pernyataan laporan posisi keuangan, laporan laba – rugi atau laporan laba – rugi komprehensif, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas. Catatan pengungkapan bagian integral dari setiap laporan keuangan

Menurut **Munawir dalam Fahmi (2011:2)** menjelaskan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu laporan keuangan diharapkan akan membantu bagi para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah informasi mengenai keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu dan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut **Ikatan Akuntansi Indonesia** dalam **PSAK No.1 tahun 2015 paragraf 9** adalah :

“Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi, laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber dana yang dipercayakan kepada mereka.”

Menurut **FASB (Statement of Financial Accounting Concepts)**, tujuan dari laporan keuangan adalah :

1. Berguna bagi investor dan kreditor yang ada dan potensial, serta pemakai lainnya dalam membuat keputusan investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
2. Dapat membantu investor dan kreditor yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang di masa mendatang yang berasal dari dividen atau

bunga pelunasan, dan jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman.

3. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi perusahaan, klaim atas sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian dan keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber tersebut.

Dari uraian diatas Laporan keuangan mempunyai tujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan dan hasil kegiatan operasional perusahaan kepada berbagai pihak yang berkepentingan baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

2.1.3 Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Laporan keuangan menurut **PSAK No. 1 tahun 2015** terdiri dari beberapa komponen:

- a) Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- b) Laporan laba rugi komprehensif selama periode;
- c) Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- d) Laporan arus kas selama periode;
- e) Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lainnya; dan
- f) Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.

2.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan (**Irawati, 2006**).

2.2.1 Pengertian Rasio Keuangan

Menurut **Prastowo dan Rifka (2002:76)** menyatakan bahwa rasio merupakan suatu alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan gejala-gejala yang tampak terhadap suatu keadaan.

Jika diterjemahkan secara tepat, rasio juga dapat menunjukkan area-area yang memerlukan penelitian dan penanganan yang lebih mendalam. Rasio juga dapat menyingkap hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen-komponen rasio itu sendiri.

2.2.2 Jenis – jenis Rasio Keuangan

Menurut **Irawati (2006:25)** pengelompokan rasio keuangan berdasarkan tujuan pengukuran terbagi menjadi enam jenis, yaitu:

1. Rasio Likuiditas yaitu rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio *Leverage* yaitu rasio yang digunakan sebagai alat ukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
3. Rasio Aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
5. Rasio Penilaian yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

2.2.3 Profitabilitas

Pada umumnya, kualitas kinerja suatu perusahaan dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena disamping dapat menilai efisiensi kinerja, juga merupakan alat untuk meramal laba di masa yang akan datang dan merupakan alat pengendalian bagi manajemen. Dengan berpedoman pada profitabilitas, manajemen dapat mengambil dan menentukan langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas dimasa yang akan datang. Profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor atas investasi yang dilakukan terhadap perusahaan tersebut. Ada beberapa pengertian mengenai profitabilitas, diantaranya:

Menurut **Ross, Westerfield dan Jordan (2009: 89)** profitabilitas yaitu:

“This ratio is to measure how efficiently a firm uses their assets to manage its operations”

Kutipan di atas dapat diartikan bahwa rasio profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan aset mereka untuk mengelola operasinya.

Menurut **Martono dan Agus (2010:53)** profitabilitas adalah

“rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya”.

Sedangkan menurut **Fahmi (2011:135)** profitabilitas adalah:

“Profitabilitas terdiri dari beberapa rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitas maka semakin baik pula tingkat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan”

Dari beberapa pengertian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan suatu bentuk rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut menjalankan aktivitas untuk memperoleh keuntungan dari tingkat penjualan, jumlah *asset* dan modal sendiri. Dalam hal ini profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut **Sutrisno (2012:222)** rasio profitabilitas dapat dihitung dengan beberapa indikator yaitu:

1. *Profit Margin*

Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan suatu keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Menurut

Keown (2008:109) besar minimum *profit margin* pada rasio industri yang baik adalah 38%.

Gross Profit Margin dihitung dalam formula:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return On Asset (ROA)*

Return on Asset sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yaitu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT.

Menurut **Lestari dan Sugiharto (2007:196)** angka ROA dikatakan baik apabila lebih dari 2%.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return On Equity*

Return on Equity sering disebut dengan *rate of return on net* 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. Dengan demikian rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Menurut **Brigham (2004)** para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi. Besar minimum ROE pada rasio industri yang baik adalah 25.70%

4. *Return On Investment*

Return on Investment 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.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Menurut **Keown (2008:109)** besar minimum ROI pada rasio industri yang baik adalah 11.4%.

5. *Earning per Share*

Earning per Share atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Rumus yang digunakan untuk mencari laba per lembar saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Menurut **Syamsuddin (2007:62)**, mendefinisikan NPM sebagai berikut:

“*Net Profit Margin* adalah merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expense* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin baik operasi suatu perusahaan.”

Rasio margin laba (*profit margin*) menurut **Harahap (2007:304)** merupakan bagian dari rasio profitabilitas dan menunjukkan berapa besar persentasi pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Margin laba dapat ditulis dalam bentuk rumus sebagai berikut:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Operating\ After\ Tax}{Sales}$$

Dari formulanya diketahui bahwa Net Profit Margin Ratio menunjukkan besarnya pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari seluruh penjualannya. Nilai rasio 0,25 atau 25 persen menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan laba bersih yang nilainya 25 persen dari total penjualan. Semakin besar nilai rasionya, maka semakin besar profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Dari banyaknya rumus pada penelitian ini rumus yang akan digunakan yaitu rumus *Net Profit Margin*, karena rasio ini menunjukkan nilai relatif antara nilai keuntungan setelah bunga dan pajak dengan total penjualan. *Net profit margin* 0,05kali atau 5% sudah dianggap aman dan cukup baik untuk investasi teori ini dikemukakan oleh **Harahap (2007:304)**.

2.2.4 *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan pendanaan melalui utang atau persentase aset perusahaan dibiayai oleh utang **Fahmi (2012)**.

Sedangkan *leverage* menurut **John dan Muthusamy (2010)** adalah sebagai berikut:

“It is a crucial factor, which influence the may be motivated to establish a good reputation dividend behaviors of the firm, if the level of leverage is with stock holders through higher dividend high mean the firm is more risky in the cash flow.”

Leverage merupakan faktor penting, yang mempengaruhi mungkin termotivasi untuk membangun baik perilaku dividen reputasi perusahaan, jika tingkat *leverage* adalah dengan pemegang saham melalui dividen yang lebih tinggi berarti perusahaan lebih berisiko dalam arus kas.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan membayar dividen yang lebih rendah untuk menghindari biaya yang meningkatkan modal eksternal perusahaan. Apabila perusahaan tidak menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya, maka perusahaan dalam operasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri, sehingga risiko perusahaan menjadi kecil. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, akan semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan, sehingga risiko keuangan yang dihadapi perusahaan semakin besar.

Menurut **Sutrisno (2012:217)** ada lima rasio *leverage* yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan yakni sebagai berikut :

1. *Total Debt to Total Asset Ratio*

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasa disebut rasio hutang (*Debt Ratio*) mengukur presentase besarnya dana berasal dari hutang. Yang dimaksud 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.

Untuk mengukur besarnya *debt ratio* bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan 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* maksimal 100%. Untuk menghitung *debt to equity* bisa menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio*

Time Interest earned ratio yang sering disebut sebagai *coverage 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. Rumus yang digunakan adalah

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

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

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

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

5. *Debt service ratio*

Debt service ratio ini merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Fixed Charge Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga \& pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tarif Pajak})}}$$

2.3 Dividen

2.3.1 Pengertian Dividen

Pengertian dividen yang dikemukakan oleh **Smart, Megginson dan Gitman (2004:474)** adalah sebagai berikut:

“Dividends are payments from corporation income or profits distributed to shareholders in cash or stock. A firm’s dividend policy refers to its choice of whether to pay shareholders a cash dividend, how large the cash dividend should be, and how frequently it should be distributed”

Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya kedalam perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut **Ardiyos (2013:161)** dividen adalah suatu distribusi laba kepada para pemegang saham perseroan terbatas yang sebanding dengan lembar saham yang dimiliki. Bentuk pembagian dividen dapat berupa *cash dividend* atau dividen tunai maupun *stock dividend* atau dividen saham.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang diterima oleh pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas investasinya terhadap perusahaan tersebut.

2.3.2 Jenis – jenis Dividen

Menurut **Rudianto (2012:309)** dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

1. Dividen Tunai

Dividen Tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana tunai yang cukup untuk membayar dividen tersebut.

2. Dividen Harta

Dividen harta yaitu bagian laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Biasanya harta tersebut dalam bentuk peralatan, *real estate* atau surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai wajar atau harga pasar menjadi dasar pencatatan pada saat dividen harta dibagikan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Utang

Dividen skrip adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang yang akan ditambah dengan bunga tertentu.

4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Hal ini dimaksudkan untuk mengkapitalisasi sebagian laba yang diperolehnya secara permanen. Berkaitan dengan hal ini nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.

5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham yang didasarkan kepada modal disetor bukan berdasarkan laba ditahan. Jenis ini jarang digunakan, biasanya dibayar ketika perusahaan menurunkan kegiatan operasinya secara permanen atau mengakhiri segala urusannya.

2.3.3 Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi dalam bentuk dividen atau tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2012:266). Adapun pengertian kebijakan dividen menurut Sudana (2011:167) adalah

“kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”.

Adapun perhitungan *dividend payout ratio* (DPR) menurut Sudana (2011:24) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning After Tax}}$$

Besar *dividend payout ratio* pada rasio industri, normalnya adalah 25-50%.

Menurut Sudana (2011:24) *dividend payout ratio* (DPR) adalah:

“Rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar

rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan”.

Sedangkan menurut **Sutrisno (2012:266)** *dividend payout ratio* (DPR) adalah prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk kepentingan pengembangan perusahaan besarnya tecermin dalam *dividend payout ratio* (DPR).

2.3.4 Teori Kebijakan Dividen

Menurut **Brigham dan Houston (2010:98)** terdapat lima teori kebijakan dividen diantaranya adalah:

1. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin prefensi terhadap kebijakan dividen.

2. Teori Dividen Tidak Relevan (*Irrelevance Dividend Theory*)

Teori ketidakrelevanan ini adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya. Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi, yaitu:

- a. Tidak ada pajak perseroan dan pajak penghasilan perusahaan.
- b. Tidak ada biaya emisi atau *floatation cost* dan biaya transaksi.
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
- e. Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor.

3. Teori “*The Bird in The Hand*”

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan merupakan hal yang tidak penting, secara tidak langsung membuat para investor berasumsi bahwa pendapatan yang mereka harapkan melalui *retained earnings* akan berbeda besarnya dengan pendapatan yang berasal dari dividen. Hal ini disebabkan karena dividen lebih bias diramalkan daripada *retained earnings*. Manajemen dapat mengontrol dividen, tetapi tidak dapat

mendikte harga saham. Investor kurang yakin akan menerima pendapatan dan *retained earnings* daripada dividen. Dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada *retained earnings* (*a bird in the bush*) karena pada akhirnya *retained earnings* tersebut mungkin tidak akan terwujud sebagai dividen di masa yang akan datang. Pandangan yang menyatakan dividen lebih pasti daripada *retained earnings* disebut *bird in the hand theory*.

4. Teori *Clientele Effect*

Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagai besar laba bersihnya.

5. Teori Perbedaan Pajak

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.3.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut **Sutrisno (2012:267)** faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain 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 memperbaiki struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Cash dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayar dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan.

3. Kebutuhan untuk Melunasi Utang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa utang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar pula dana yang harus disiapkan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan sumber dana internal dengan cara memperbesar laba ditahan yang artinya akan memperkecil *dividend payout ratio*.

4. Rencana Perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan perusahaan. Kebutuhan dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi dari utang, menambah modal sendiri, atau dapat juga diperoleh

dari laba ditahan. Dengan demikian semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan maka *dividend payout ratio* semakin kecil.

5. Kesempatan Investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dana perusahaan digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

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. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada di tangannya.

2.3.6 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut **Sundjaja dan Barlin (2010:382)**, dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

1. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2. *Cum-dividend date*

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Date of Record*)

Date of record adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-Dividend Date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah 18 pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Indikator	Hasil	Perbedaan
1	Lalu Candra (2012)	<i>The influence of leverage and liquidity on Dividend Policy (empirical study on listed companies in Indonesia Stock exchange of LQ45 in 2008-2010)</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>Debt to equity ratio</i> 	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014. Selain itu pada penelitian ini digunakan variabel independen lainnya yaitu profitabilitas (<i>net profit margin</i>).
2	Alfian Meykel Lioew, Sri Murni dan	ROA, ROE, NPM Pengaruhnya terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • ROE • NPM 	1. ROA, ROE, NPM secara simultan berpengaruh	Perbedaan penelitian terdahulu dengan

	Yunita Mandagie (2014)	Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012		<p>terhadap DPR</p> <p>2. ROA secara parsial berpengaruh terhadap DPR</p> <p>3. ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR</p> <p>4. NPM secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR</p>	<p>penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014. Selain itu pada penelitian ini digunakan variabel independen lainnya yaitu <i>leverage (debt to equity ratio)</i>.</p>
3	Tika Afrina dan Triyonowati (2014)	Pengaruh Current Ratio, DER, dan ROA Terhadap DPR Perusahaan Rokok Di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • ROA • DPR 	<p>1. CR, DER, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</p> <p>2. CR berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR</p> <p>3. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR</p>	<p>Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014. Selain itu pada penelitian ini digunakan variabel independen lainnya yaitu profitabilitas (<i>net profit margin</i>).</p>
4	Rita Martini,	Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> • NPM • DER 	1. Secara simultan	Perbedaan penelitian

	Maria, dan M. Thoyib (2014)	Berdasarkan Rasio Keuangan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • CR • AG 	<p>NPM, DER, CR, dan AG berpengaruh signifikan terhadap DPR</p> <p>2. Secara parsial NPM berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, sedangkan DER, CR, dan AG tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR</p>	terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014.
5	Indah Ayu Yudiasti dan Maswar Patuh Priyadi (2015)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen dengan <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Intervening	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • DER • CP • TAG • DPR • CGPI 	<p>1. ROA secara parsial tidak mempengaruhi DPR</p> <p>2. DER secara parsial mempengaruhi DPR</p> <p>3. CP secara parsial mempengaruhi DPR</p> <p>4. TAG secara parsial tidak berpengaruh terhadap DPR</p>	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014. Selain itu pada penelitian ini digunakan variabel independen lainnya yaitu profitabilitas (<i>net profit margin</i>).
6	Gede Ryan Aditya Pramana.	Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi	<ul style="list-style-type: none"> • DER • CR • ROA 	Hasil penelitian menunjukkan	Perbedaan penelitian terdahulu

	Dan I Made Sukartha (2015)	Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia	• DPR	<p>bahwa:</p> <ol style="list-style-type: none"> 5. DER berpengaruh negatif terhadap DPR 6. CR berpengaruh positif terhadap DPR 7. ROA berpengaruh positif terhadap DPR 8. ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. 	dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014. Selain itu pada penelitian ini digunakan variabel independen lainnya yaitu profitabilitas (<i>net profit margin</i>).
7	Dwidarnita Parera (2016)	Pengaruh NPM, ROA, dan DER terhadap DPR pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2009-2013	<ul style="list-style-type: none"> • NPM • ROA • DER • DPR 	<ol style="list-style-type: none"> 1. NPM, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap DPR 2. NPM dan ROA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap DPR 	Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014.
8	Kadek Dwi	Pengaruh Net	• NPM	1. NPM	Perbedaan

	Mahendra Yasa dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016)	Profit Margin, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio pada Dividend Payout Ratio	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • DPR 	berpengaruh positif pada DPR 2. CR dan DER berpengaruh negatif terhadap DPR	penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan unit analisis berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2010-2014.
--	---	---	--	--	--

2.5 Kerangka Pemikiran

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Al Shabibi dan Ramesh (2011) profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Semakin besar tingkat keuntungan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2012:222). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *net profit margin* (NPM) yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualan. Semakin besar nilai NPM menunjukkan 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 dibayarkan oleh perusahaan.

Menurut Litner (1996) dan Baker (1985) dalam Gill *et al* (2011) tingkat profitabilitas sudah sejak lama dijadikan sebagai indikator kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan **Hadiwidjaja (2007)** yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.5.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

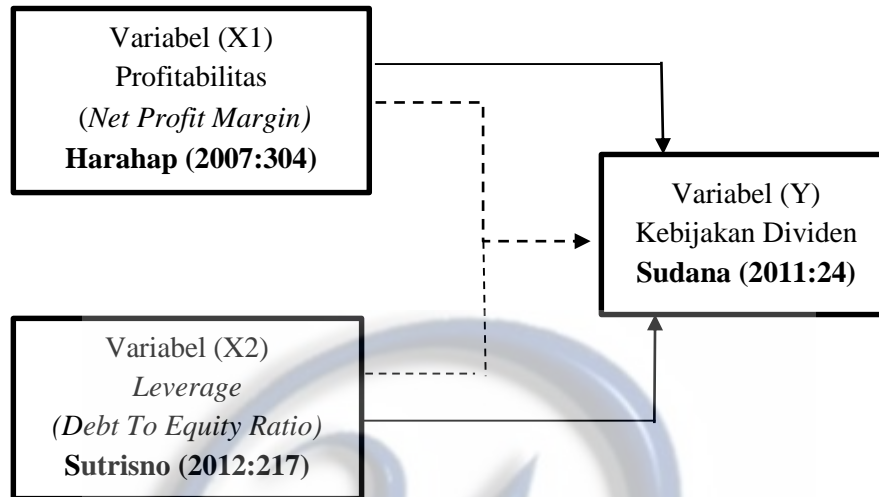
Leverage adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jumlah aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek (**Riyanto, 2001:331**). *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang berfungsi untuk menunjukkan jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut **Brigham dan Houston (2010)** semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.

Penelitian yang dilakukan oleh **Roezeff (1982)** dalam **Fauzi (2012)** menemukan bahwa perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi cenderung untuk memilih kebijakan *dividend payout ratio* yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti tingkat hutang juga semakin tinggi, maka akan mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk menggambarkan dividen.

2.5.3 Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Profitabilitas diukur dengan *net profit margin* (NPM). Menurut Alexandri (2008:200) *net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Semakin rendah nilai *net profit margin* maka DPR perusahaan juga akan semakin rendah dimana setiap penurunan satu rupiah nilai NPM akan menurunkan nilai DPR (Rahmawati, dkk, 2014). Sedangkan *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang dibutuhkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kuniawan, 2016). Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan memengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Keterangan :

—————▶ : Secara Parsial

- - - - -▶ : Secara Simultan

2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah pada suatu penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2013). Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dalam penelitian ini penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1

H1 : Terdapat pengaruh secara simultan dari profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 2

H2 : Terdapat pengaruh secara parsial dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 3

H3 : Terdapat pengaruh secara parsial dari *leverage* terhadap kebijakan dividen.

