

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan.¹ Menurut James C. Van Horne, rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.² Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio ini akan kelihatan kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung kebutuhan perusahaan, artinya terkadang tidak semua rasio digunakan. Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan, yaitu:

Menurut J. Fred Weston, bentuk-bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut:³

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
 - a. Rasio lancar (*Current Ratio*)
 - b. Rasio sangat lancar (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

¹ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 49

² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali, 2014), 93

³ Ibid., 106

2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)
 - a. Total utang dibandingkan dengan total aktiva atau rasio utang (*Debt Ratio*).
 - b. Jumlah kali perolehan bunga (*Times Interest Earned*).
 - c. Lingkup biaya tetap (*Fixed Charge Coverage*)
 - d. Lingkup arus kas (*Cash Flow Coverage*)
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
 - a. Perputaran sediaan (*Inventory Turn Over*)
 - b. Rata-rata jangka waktu penagihan/perputaran piutang (*Average Collection Period*).
 - c. Perputaran aktiva tetap (*Fixed Assets Turn Over*).
 - d. Perputaran total aktiva (*Total Assets Turn Over*)
4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
 - a. Margin laba penjualan (*Profit Margin on Sales*)
 - b. Daya laba dasar (*Basic Earning Power*)
 - c. Hasil pengembalian total aktiva (*Return on Total Assets*)
 - d. Hasil pengembalian ekuitas (*Return on Total Equity*)
5. Rasio pertumbuhan (*Growth Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.
 - a. Pertumbuhan penjualan
 - b. Pertumbuhan laba bersih

- c. Pertumbuhan pedapatan per saham
 - d. Pertumbuhan dividen per saham
6. Rasio penilaian (*Valuation Ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi.
- 1) *Earning Per Share*
 - 2) *Price Earning Ratio*
 - 3) *Market to Book Value*
 - 4) *Price to Cash Flow Ratio*
 - 5) *Dividend Payout Ratio*.⁴

Dari pendapat diatas dapat dimengerti bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memberi informasi atas hasil interpretasi mengenai kinerja yang dicapai suatu perusahaan.⁵

⁴ Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Bali: Udayana University Press, 2010), 81

⁵ *Ibid.*, 75

B. Rasio Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan merupakan hal terpenting, karena dengan memperoleh keuntungan yang optimal maka perusahaan dapat mensejahterakan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

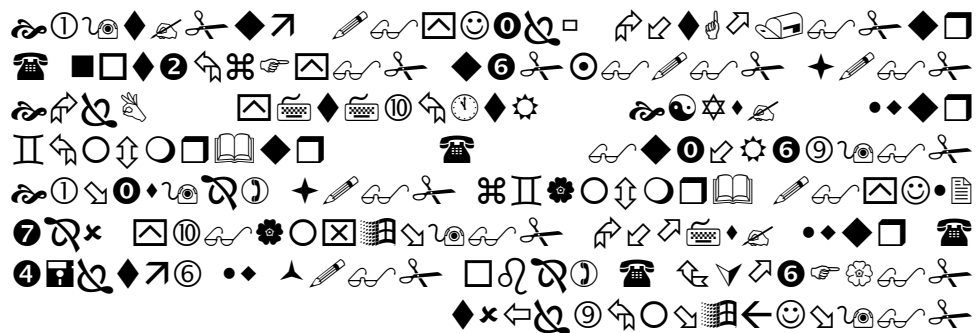
Memperoleh keuntungan (laba) optimal merupakan tujuan fundamental perusahaan. Dalam Islam, laba atau *nama'* merupakan pertumbuhan pada modal pokok yang timbul dari kegiatan dengan usaha yang ditujukan untuk meningkatkan kekayaan.⁶ Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan merupakan salah satu yang termasuk dalam lima *maqasidul syariah*, yakni *hifdzul maal* atau menjaga harta. *Maqasidul syariah* dapat diartikan sebagai tujuan syariah. Dalam hal ini Al Asyatibi berpendapat, “Sesungguhnya syariah bertujuan untuk mewujudkan kemaslahatan manusia di dunia dan di akhirat.” Kemaslahatan disini diartikan Asyatibi sebagai segala sesuatu yang menyangkut rezeki manusia, pemenuhan penghidupan manusia, dan perolehan apa-apa yang dituntut oleh kualitas-kualitas emosional dan intelektualitas.⁷ Semua aktivitas yang memiliki masalah bagi umat manusia disebut *needs* atau kebutuhan dan semua kebutuhan ini harus

⁶Zaidah Kusumawati, *Menghitung Laba Perusahaana: Aplikasi Akuntansi Syariah* (Yogyakarta: Magistra Insania Press: 2005),80.

⁷ Nur Chamid, *Jejak Langkah Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2002), 519.

dipenuhi. Begitu pula dengan usaha pencapaian tujuan itu adalah salah satu kewajiban dalam beragama.⁸

Mustafa Anas Zar juga menjelaskan bahwa tidak terpenuhinya aspek *dharuriyat* (pemenuhan aspek agama, jiwa, akal, harta, dan keturunan) dapat merusak kehidupan manusia dunia dan akhirat secara keseluruhan.⁹ Allah SWT mengingatkan manusia untuk mencari kesejahteraan akhirat tanpa melupakan urusan dunia dalam firman-Nya Q.S. Al-Qashash: 77 yang berbunyi:



Artinya:

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

Tingkat keuntungan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, yakni rasio profitabilitas. Rasio

⁸ Budi Setyanto, et al., *Pengenalan Eksklusif: Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), 280.

⁹ Nur Chamid, *Jejak Langkah Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2002), 282.

profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan.¹⁰

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.¹¹

Rasio profitabilitas kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dalam analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.¹² Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk dijadikan variabel penelitian adalah *Return On Assets* dan *Return On Equity*.

2. *Return on Assets (ROA)*

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment (ROI)* atau *Return on Asset (ROA)*. Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva

¹⁰ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 56

¹¹ Ibid., 80

¹² R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 122

yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.¹³

Retun On Assets ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi yang dimaksud sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.¹⁴

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen, untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.¹⁵ Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Semakin besar rasio ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.¹⁶ Adapun rumus untuk mencari Return on Assets adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

¹³Kasmir, *Pengantar Manajemen*, 115, 136.

¹⁴ Irham fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 82

¹⁵ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, teori dan praktik edisi 2*, (Jakarta: Erlangga, 2015), 25

¹⁶ Lukman Dendawijaya, *Manajemen Perbankan*, (Jakarta:Ghalia Indonesia, 2003), 120

3. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (*equity*). ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen.¹⁷ Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.¹⁸

Kenaikan rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari laba yang bersangkutan yang selanjutnya dikaitkan dengan peluang kemungkinan pembayaran dividen (terutama bagi perusahaan yang *go public*). Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan modal disetor dalam menghasilkan laba pemegang saham semakin besar.

Rumus untuk mencari ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

C. Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham. Biasanya perusahaan membagi dividen setelah

¹⁷ Veithzal Rivai dan Arvian Arifin, *Islamic Banking: Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2010), 867

¹⁸ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, teori dan praktik edisi 2*, (Jakarta: Erlangga, 2015), 25

mendapatkan laba akhir (EAT). Bagian laba akhir yang tidak dibagikan, diakumulasi menjadi menjadi saldo laba (Retained Earning; R/E), sebagaimana tertera pada neraca.¹⁹ Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, ini artinya akan mengurangi pendapatan dari perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya.²⁰

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik saham memang adalah tujuan utama suatu bisnis.²¹

Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan capital gain. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut capital gain.²²

Dividen merupakan pendapatan bersih setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*Retained Earning*) sebagai cadangan perusahaan. Pada umumnya dividen dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*). Pemegang saham akan mendapat imbalan tanpa harus mengurangi kepemilikan sahamnya.

¹⁹ Said Kelana dan candra wijaya, *Finon (Finance for Non Finance) manajemen keuangan untuk non keuangan*, (Jakarta: Rajawali, 2014), 133

²⁰ Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2000), 321

²¹ <http://id.m.wikipedia.org/wiki/Dividen> , diakses pada 23 Mei 2016

²² Bambang Rianto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2001), 265

Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Apabila perusahaan mampu memperoleh laba yang besar, maka kemungkinan dividen yang dibagikan juga akan besar. Besarnya pembagian dividen dengan laba ditahan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Setiap perusahaan memiliki kebijakan dalam pembayaran dividen, sehingga manajemen perusahaan harus mempertimbangkan segala kemungkinan untuk periode yang akan datang. Bagi investor, pembayaran dividen menunjukkan signal sebagai perusahaan yang sehat, karena memiliki uang tunai. Manajemen perusahaan yang baik, dapat dilihat dari kemampuannya dalam membayar dividen.²³

2. Jenis-Jenis Dividen

Ada beberapa jenis dividen yang diberikan oleh pemegang saham, antara lain²⁴:

a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen Tunai merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk uang tunai. Dividen dalam bentuk ini merupakan pembayaran yang paling banyak diharapkan investor.

b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

²³ Ibid., 135

²⁴ Donald E. Keyso dan Jarry J. WeydGant, *Intermediate Accounting* dialihbahasakan oleh Herman Wibowo. 7th Edition, 1995

Dividen saham merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk proporsi saham tertentu. Dibagikannya dividen dalam bentuk saham, maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan dibursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya guna memperluas kepemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan dividen dalam bentuk tunai.

c. *Sertifikat Dividen (Script Dividend)*

Sertifikat Dividen merupakan dividen yang pembayarannya dengan sertifikat atau promes yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa sertifikat dividen yaitu hutang dividen dalam bentuk script atau pembayaran dividen pada masa yang akan datang.

d. *Property Dividend*

Property dividend merupakan pembayaran dividen dalam bentuk kekayaan seperti barang dagangan, real estate atau investasi dalam bentuk lain yang direncanakan oleh dewan direksi.

e. *Dividen Likuidasi (Liquidating Dividend)*

Dividen likuidasi merupakan pembayaran dividen dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

3. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.²⁵ Teori kebijakan dividen, antara lain²⁶:

a. Teori Dividen tidak relevan

Teori Dividen tidak relevan dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang selanjutnya disebut MM, yang berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham, lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. MM membuktikan pendapatnya dengan asumsi:

1. Pasar modal yang sempurna di mana semua investor bersikap rasional.
2. Tidak terdapat pajak.
3. Tidak terdapat biaya emisi saham.
4. Leverage tidak berpengaruh terhadap biaya modal
5. Para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama.

²⁵ Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjutan*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 64

²⁶ Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Bali: Udayana University Press, 2010), 262

6. Distribusi pendapatan diantara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.
7. Kebijakan capital budgeting terlepas dari kebijakan dividen

b. *Bird-In-The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa biaya ekuitas perusahaan akan mengalami kenaikan disebabkan oleh penurunan pembayaran dividen, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dan pembagian dividen dibandingkan dengan kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang dihasilkan laba tersebut.

c. *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Lizenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa dalam kaitannya dengan pajak pendapatan seseorang, pendapat yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak.

Investor lebih suka untuk menerima *capital gain* yang tinggi dibanding dengan dividen tinggi. Dengan kata lain, investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada pembayaran dividen dalam bentuk kas. Dapat disimpulkan, bahwa perusahaan cenderung untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

d. *Information Content Hypothesis*

Manajer kenyataannya cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor atau pemegang saham, akibatnya investor menilai bahwa capital gain lebih berisiko dibandingkan dengan dividen dalam bentuk kas. kenyataan tersebut berakibat bahwa pembayaran dividen selalu diikuti dengan kenaikan harga saham demikian sebaliknya.

Hal tersebut menunjukkan investor secara keseluruhan lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan capital gain. MM juga berpendapat bahwa kenaikan dividen oleh investor dilihat sebagai tanda bahwa prospek di masa depan lebih baik. Sebaliknya penurunan dividen akan dilihat sebagai tanda bahwa prospek perusahaan menurun.

e. *Clintile Effect*

Investor pastinya memiliki berbagai kepentingan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pertama, ada investor yang lebih menyukai pendapatan saat ini dalam bentuk dividen. Artinya, investor lebih menyukai *Dividen Payout Ratio* yang tinggi. Kedua, ada pula investor yang menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi. Bagi mereka pembayaran dividen

yang tinggi berarti pajak yang dibayarkan juga semakin tinggi akibatnya dividen tidak begitu menguntungkan dibandingkan dengan kenaikan pajak yang harus dibayarkan.

Dengan adanya pertentangan dua kelompok investor diatas, perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang oleh manajemen dianggap paling baik. Kemudian apabila ada investor yang tidak menyukai kebijakan ini bisa menjual saham mereka dan berpindah ke perusahaan lain.

4. Macam-Macam Kebijakan Dividen

Ada 4 macam kebijakan pembayaran dividen yaitu²⁷:

a. Pembayaran dividen yang stabil

Perusahaan yang menganut kebijakan untuk membayarkan dividen per lembar saham dalam jumlah yang stabil cenderung untuk memiliki *payout ratio* yang rendah pada saat profit tinggi dan memiliki *payout ratio* yang tinggi pada saat profit mengalami penurunan. Alasan untuk memberikan dividen yang stabil dengan cara membiarkan *payout ratio* berfluktuasi adalah agar harga pasar saham lebih tinggi. Hal ini mudah dipahami karena:

1. Dividen yang berfluktuasi lebih berisiko daripada dividen yang stabil, oleh karena itu tingkat discount rate yang lebih rendah

²⁷ Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Bali: Udayana University Press, 2010), 260

akan diterapkan pada dividen yang stabil sehingga nilai saham lebih tinggi.

2. Pemegang saham yang mengharapkan pendapatan dari penerimaan dividen akan lebih suka untuk menerima dividen dalam jumlah yang stabil (dividen minimum) dan mengharapkan adanya premium atas saham itu.
3. Persyaratan listing surat berharga mensyaratkan dividen yang stabil dan tidak terputus.

b. *Residual decision of dividend*

Penentuan besarnya dividen dipengaruhi oleh ada tidaknya kesempatan investasi yang menguntungkan. Sejauh terdapat investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan digunakan untuk investasi tersebut. Kalau terdapat sisa barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen. Apabila pendapat ini dianut maka kita akan mengamati pola pembayaran dividen yang sangat erratic. Suatu perusahaan membagikan dividen yang banyak karena tidak ada investasi yang menguntungkan, pada saat lain tidak membagikan dividen sama sekali karena seluruh dananya digunakan untuk investasi.

c. *Payout ratio* yang konstan

Beberapa perusahaan memilih untuk mempertahankan presentase payout atas laba yang konstan. Dengan demikian apabila laba yang diperoleh berfluktuasi, maka dividen yang dibayarkan

juga akan fluktuasi. Kebijakan ini cenderung tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan.

- d. Pembayaran dividen reguler yang rendah disertai pembayaran ekstra

Kebijakan yang terakhir merupakan kebijakan yang moderat yaitu merupakan kompromi atas dua kebijakan satu dan tiga yang lebih fleksibel.

5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Ni Luh Putu Wiagustini, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada umumnya meliputi²⁸:

- a. Posisi kas atau likuiditas perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Bagi perusahaan yang memiliki laba ditahan yang cukup, tetapi manajemen memutuskan untuk menginvestasikan ke dalam aktiva riil, maka perusahaan tidak dapat membayar dividen dalam bentuk kas.
- b. Kebutuhan membayar kembali utang perusahaan juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Adanya batasan dalam perjanjian pinjaman kepada kreditur, seperti misalnya pembayaran dividen hanya dapat dilakukan setelah laba yang tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman atau apabila modal kerja mencapai tingkat tertentu. Di

²⁸ Ibid., 257

samping itu persetujuan pemegang saham preferen di mana menuntut hak pembayaran dividen sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa.

- c. Tingkat ekspansi yang tinggi memerlukan dana yang besar, sehingga laba yang diperoleh lebih baik ditahan. Stabilitas *earning* memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan *payout ratio* yang tinggi.
- d. Akses perusahaan di pasar modal juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Aksesibilitas perusahaan ini dipengaruhi oleh usia dan skala perusahaan, bagi perusahaan yang sudah established lebih mudah mempertahankan *payout ratio* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.
- e. Posisi pemegang saham dalam kelompok pajak juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan perusahaan oleh investor yang kecil cenderung untuk memiliki *payout* yang tinggi. Sedangkan kepemilikan perusahaan oleh pemegang saham yang termasuk dalam kelompok pembayar pajak besar akan lebih menyukai untuk mempertahankan *payout* yang rendah. Lebih lanjut posisi pembayaran pajak perusahaan berpengaruh pula terhadap kebijakan dividen. Kemungkinan adanya pinalti atas kelebihan akumulasi laba diatahan mungkin akan mendorong juntut memilih *payout* yang lebih tinggi.

Menurut Manahan P. Tampubolon kebijaksanaan dividen dari suatu korporasi merupakan fungsi dari beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijaksanaan dividen tersebut antara lain²⁹:

1. Tingkat pertumbuhan korporasi (*Company Growth rate*).
2. Keterikatan dalam rapat (*restrictive covenant*)
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 to finance externally*)
8. Keadaan tak terduga (*uncertainty*)
9. Ukuran dan unsur korporasi (*age and size*)

Setyawan, mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu³⁰ :

1. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, misalnya: likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana.

2. Faktor Eksternal

²⁹ Manahan P. Tampubolon, *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, (Bogor: Ghalia, 2005), 186

³⁰ Dyah Handayani B.S., analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2005-2007, (Semarang: 2010)

Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: pajak atau *capital gain*, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

6. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Pada umumnya pembayaran dividen berbentuk kas (*cash dividend*). Sedangkan prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai cash dividend disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.³¹ Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.³²

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.³³ Rasio pembayaran dividen menunjukkan prosentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern.

³¹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, teori dan praktik edisi 2*, (Jakarta: Erlangga, 2015), 26

³² Sutrisno, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2000), 321-322

³³ Irham fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 71

Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut. Rumus untuk memperoleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dividend Payout Ratio dihitung dengan membagi Dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) atau dengan membagi dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.³⁴

Laba per saham (*earning per share*) dapat diperoleh dari rumus sebagai berikut³⁵:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{Jsb}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak

Jsb = Jumlah saham yang beredar

³⁴ Imam Sentosa, *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2009), 516

³⁵ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 83

D. Hubungan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Profitabilitas dapat diukur apabila telah diketahui laba yang didapat perusahaan dan modal sendiri yang digunakan atau jumlah investasi yang digunakan untuk memperoleh laba.³⁶

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi.³⁷ Ada dua laba dalam laporan keuangan, yakni laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax/EBIT*) dan laba bersih atau akhir (*Earning After Tax/ EAT*). EBIT sering juga disebut dengan laba operasi (*operating profit*), laba yang didapat dari hasil operasi perusahaan. EBIT dikenal sebagai laba perusahaan. sedangkan EAT adalah laba bagi pemegang saham.³⁸ EAT menunjukkan laba yang tersisa, setelah seluruh kewajiban (operasional dan keuangan) dijalankan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, 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.³⁹

³⁶ Ni Luh Putu Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Bali: Udayana University Press, 2010), 77

³⁷ Said Kelana dan candra wijaya, *Finon (Finance for Non Finance) manajemen keuangan untuk non keuangan*, (Jakarta: Rajawali, 2014), 26

³⁸ *Ibid.*, 27

³⁹ R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 122

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Sedangkan dividen adalah bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham, biasanya perusahaan membagikan dividen setelah mendapatkan laba akhir (EAT).⁴⁰

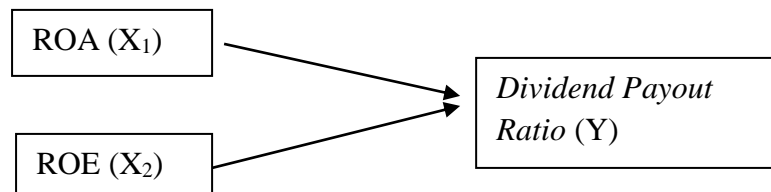
Dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada para investor pemegang saham sehubungan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dividen yang diterima pemegang saham merupakan bagian dari laba setelah dikurangi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan akan meningkatkan harapan investor dalam memperoleh pendapatan dividen yang tinggi pula.

Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh, sehingga prosentase pembayaran dividen juga akan semakin besar. Ini disebabkan karena pembayaran dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dari laba tersebut akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.⁴¹ Dengan membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

⁴⁰ Said Kelana dan candra wijaya, *Finon (Finance for Non Finance) manajemen keuangan untuk non keuangan*, (Jakarta: Rajawali, 2014), 133

⁴¹ Irham Ffahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 58

E. Kerangka Konseptual



Keterangan:

1. ROA (X_1), *Return on Asset (ROA)*, ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.⁴²
2. ROE (X_2), *Return on Equity* adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (*equity*) merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen.⁴³
3. *Dividend Payout Ratio (Y)*, Prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan membagi Dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) atau dengan membagi dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.⁴⁴

⁴² Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 82

⁴³ Veithzal Rivai dan Arvian Arifin, *Islamic Banking: Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2010), 867

⁴⁴ Imam Sentosa, *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2009), 516