

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### **A. Profitabilitas**

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal disamping hal-hal lainnya. Perolehan laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Pengukuran tingkat keuntungan suatu perusahaan digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

##### **1. Pengertian rasio profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.<sup>1</sup> Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio ini sering dilihat oleh investor dan juga oleh kreditor untuk menilai layak tidak dijalankannya sebuah usaha dan juga keuntungan atau pengembalian yang dihasilkan atas modal yang ditanamkan.<sup>2</sup>

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat

---

<sup>1</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008), 196.

<sup>2</sup> Suwinto Johan, *Study Kelayakan Pengembangan Bisnis* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2011), 127.

dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah telah bekerja secara efektif atau tidak.<sup>3</sup>

## 2. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.<sup>4</sup>

Adapun tujuan penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

---

<sup>3</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 196.

<sup>4</sup> *Ibid.*, 197-198.

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### 3. Jenis-jenis rasio profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Pada prakteknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:<sup>5</sup>

- a. Profit margin (*profit margin on sales*)

*Profit margin on sales* atau rasio profit margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Pengukuran rasio ini dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin.<sup>6</sup> Terdapat dua rumus untuk mencari *profit margin*, yaitu sebagai berikut:

- 1) Margin laba kotor, menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio

---

<sup>5</sup> Ibid., 199.

<sup>6</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: KENCANA PRENADA MEDIA GROUP, 2010), 115

ini merupakan cara untuk menetapkan harga pokok penjualan.<sup>7</sup> Margin laba kotor yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya produksi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.<sup>8</sup>

- 2) Margin laba bersih, merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.<sup>9</sup> Semakin tinggi margin laba bersih maka semakin baik kinerja perusahaan.<sup>10</sup>

b. *Return on investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.<sup>11</sup> Ratio ini dapat dikalkulasi melalui jumlah keuntungan setelah dikurangi pajak (*Net profit after tax*) dibagi jumlah Aktiva Total atau Total Asset.<sup>12</sup>

---

<sup>7</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 199.

<sup>8</sup> Lyn M. Fraser & Aileen Ormiston, *Memahami Laporan Keuangan edisi ketujuh*, terj. Priyo darmawan (Jakarta: Indeks, 2008), 237.

<sup>9</sup> Ibid., 200.

<sup>10</sup> Thomas Sumarsan, *Sistem Pengendalian manajemen (Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja)*, (Jakarta: Indeks, 2010), 52.

<sup>11</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan.*, 115.

<sup>12</sup> Manullang, *Pengantar Bisnis Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Gajah Mada University Press, 2008), 322



Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya.<sup>13</sup> Patokan sebagai standarisasi yang digunakan adalah suku bunga pinjaman bank, dengan harapan debitur harus mampu menciptakan laba bersih lebih besar dari bunga pinjaman agar debitur dapat memenuhi pinjaman.<sup>14</sup>

Bila ratio ROI terus menerus turun setiap tahun kelompok manajemen perusahaan harus mengambil langkah-langkah perbaikan, bila tidak perusahaan akan bangkrut. Selanjutnya, bila ROI perusahaan lebih rendah dari tingkat bunga pasar (*market interest rate*) haruslah diperteliti mengenai operasi perusahaan.<sup>15</sup>

c. *Return on equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.<sup>16</sup>

Patokan standarisasi yang digunakan adalah suku bunga bebas risiko yang mana merupakan onvestasi dana pada hutang pemerintah seperti ORI (Obligasi Republik Indonesia) ditambah dengan nilai risiko usaha yang

---

<sup>13</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 202.

<sup>14</sup>Suwinto Johan, *Studi Kelayakan Pengembangan Bisnis.*, 128.

<sup>15</sup>Manullang, *Pengantar Bisnis Edisi Pertama.*, 322.

<sup>16</sup>Ibid., 204.

mungkin timbul, maka ROE harus lebih besar daripada kedua hal tersebut.<sup>17</sup>

d. Laba per lembar saham

Rasio laba per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.<sup>18</sup>

Pendapatan per saham (*earning per share*) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen.<sup>19</sup> Pendapatan per saham (*earning per share*) digunakan oleh investor potensial sebagai petunjuk apakah akan menginvestasikan kepada perusahaan tersebut atau tidak. Pendapatan per saham yang terus meningkat berarti perusahaan bertambah, sebaliknya pendapatan per saham yang menurun berarti perusahaan mengalami stagnasi atau bila terus menerus menurun, menunjukkan tanda-tanda perusahaan kemungkinan akan tutup atau bangkrut.<sup>20</sup>

Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa

---

<sup>17</sup>Suwinto Johan, *Study Kelayakan Pengembangan Bisnis.*, 127.

<sup>18</sup>Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan.*, 116.

<sup>19</sup>Thomas Sumarsan, *Sistem Pengendalian Manajemen.*, 53.

<sup>20</sup>Manullang, *Pengantar Bisnis Edisi Pertama.*, 323.

adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, *dividen*, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.<sup>21</sup>

## B. *Return On Investment (ROI)*

### 1. Pengertian *Return on Investment (ROI)*

*Return on investment (ROI)*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen. *Return On Investment (ROI)* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.<sup>22</sup>

Analisa *Return On Investment (ROI)* dalam analisa laporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif).<sup>23</sup> *Return On Investment (ROI)* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio *profitabilitas* yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian ratio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan (*net opening income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*net operating assets*).

Besarnya *Return On Investment (ROI)* dipengaruhi oleh dua faktor:

- a. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).

<sup>21</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan.*, 207.

<sup>22</sup>Ibid., 202.

<sup>23</sup>Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty Yogyakarta, 2010), 89.

- b. *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

## 2. Rumus mencari *Return on Investment* (ROI)

Rumus untuk mencari *Return on Investment* (ROI) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Untuk mencari hasil pengembalian investasi, selain dengan cara yang sudah dikemukakan sebelumnya, dapat pula kita menggunakan pendekatan *Du Pont*. Hasil yang diperoleh antara cara seperti rumus sebelumnya dengan pendekatan *Du Pont* adalah sama. Berikut ini cara mencari hasil pengembalian investasi dengan pendekatan *Du Pont* yaitu:<sup>24</sup>

$$\text{ROI} = \text{Margin laba bersih} \times \text{Perputaran total aktiva}$$

Tingkat pengembalian investasi ini mengukur tingkat efisiensi dalam penggunaan sumber-sumber daya untuk menghasilkan laba bersih. Bila data tersedia data total aktiva rata-rata bulanan akan memungkinkan diperoleh tingkat pengembalian investasi yang lebih baik, akan tetapi sering kali total aktiva awal dan akhir tahun saja yang digunakan untuk menentukan total aktiva rata-rata. Laba bersih dari hasil operasi akan lebih baik diukur dengan mengeluarkan berbagai pendapatan dari investasi dalam ekuitas sekuritas dan sekuritas hutang, misalnya berupa bunga, *dividen*, royalti, sewa serta

<sup>24</sup>Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan.*, 137.



keuntungan dan atau kerugian lain sebagai akibat dari transaksi-transaksi bukan operasi (*non-operating transaction*). Bila demikian halnya, maka aktivapun yang diperhitungkan hanya aktiva operasi (*operating assets*) saja, yaitu total aktiva harus dikurangkan dari aktiva investasi dan atau aktiva lainnya yang bukan aktiva operasi.<sup>25</sup>

### 3. Kegunaan dan Kelemahan Analisa *Return on Investment* (ROI)

#### a. Kegunaan analisa *return on investment* (ROI)

- 1) Salah satu kegunaannya yang paling prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka management dengan menggunakan tehnik analisa ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan. Apabila suatu perusahaan pada suatu periode telah mencapai "*operating assets turnover*" sesuai dengan standart atau target yang telah ditetapkan, tetapi ternyata ROI-nya masih di bawah standar target, maka perhatian management dapat dicurahkan pada peningkatan efisiensi di sektor produksi dan penjualan.
- 2) Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh ratio industri, maka dengan analisa ROI ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada di bawah, sama, atau di atas rata-ratanya. Maka

---

<sup>25</sup>Imam Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)-Buku Dua*, (Bandung: Refika Aditama, 2009), 512.

dapat diketahui di mana kelemahannya dan apa yang sudah kuat pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.

- 3) Analisa ROI-pun dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan. Arti pentingnya mengukur *rate of return* pada tingkat bagian adalah untuk dapat membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian yang lain di dalam perusahaan yang bersangkutan.
  - 4) Analisa ROI juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menggunakan "*product cost system*" yang baik, modal dan biaya dapat dialokasikan kepada berbagai produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan, sehingga dengan demikian akan dapat dihitung profitabilitas dari masing-masing produk. Maka manajemen akan dapat mengetahui produk mana yang mempunyai "*profit potential*".
  - 5) ROI selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI dapat digunakan sebagai dasar pengembalian keputusan kalau perusahaan ingin melakukan ekspansi.
- b. Kelemahan analisa *return on investment* (ROI)
- 1) Salah satu kelemahan yang prinsipil adalah kesukarannya dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa kadang-kadang praktek akuntansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan tersebut adalah

berbeda-beda. Perbedaan metode dalam penilaian berbagai aktiva antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain tersebut dapat memberi gambaran yang salah.

- 2) Kelemahan lain dari teknik analisa ini adalah terletak pada adanya fluktuasi nilai dari daya belinya. Suatu mesin atau perlengkapan tertentu yang dibeli dalam keadaan inflasi nilainya berbeda dengan kalau dibeli pada waktu tidak ada inflasi, maka dapat berpengaruh dalam menghitung *investment turnover* dan *profit margin*.
- 3) Penggunaan analisa *rate of return* atau *return on investment* saja tidak akan dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan. *Rate or return* diperoleh dari dua ratio yang masing-masing mengandung unsur penjualan, dimana penganalisa tidak mengetahui penyebab terjadinya perubahan dalam penjualan tersebut dan apa akibat adanya perubahan tersebut. Kelemahan dari angka ratio ini tidak dapat memberikan gambaran atas mencerminkan struktur modal maupun perubahan-perubahan yang terjadi dalam struktur modal (*debt to equity*) digunakan untuk membiayai aktiva tersebut.<sup>26</sup>

### **C. Dividen Yield**

#### **1. Pengertian Dividen Yield**

Istilah *dividen* biasanya mendasarkan pada bagian keuntungan yang dibagikan, jika pembayaran dari sumber lain di luar laba ditahan yang ada saat

---

<sup>26</sup>Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, 91-93.



ini, maka distribusi lebih tepat daripada *dividen*, secara definitif *dividen* adalah sebuah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari pendapatan atau *earning* dalam bentuk kas atau saham. Secara umum, apapun bentuk pembayaran kepada para pemegang saham perusahaan dapat dikatakan sebagai *dividen* atau bagian kebijakan *dividen* perusahaan.<sup>27</sup>

Pembayaran *dividen* pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. *Dividen* dapat menggema lebih keras daripada kata-kata. *Dividen* dapat digunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa yang akan datang karena *dividen* menyampaikan pengharapan-pengharapan manajemen mengenai masa depan.<sup>28</sup> Pembayaran ini diambil dari sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam kegiatan operasinya. Sedangkan sebagian lagi akan diinvestasikan untuk hal yang lebih menguntungkan.

Keuntungan dari *dividen* saham disebut *dividen yield*.<sup>29</sup> *Dividen yield* atau imbalan hasil *dividen* adalah rasio nilai *dividen* terhadap harga saham. Angka *dividen yield* memberikan gambaran hasil investasi yang bisa diperoleh dari saham tersebut untuk investor. Investor dapat melihat dan mencari saham perusahaan yang sehat dan memiliki potensi pertumbuhan laba yang bagus melalui angka besarnya *dividen yield*.

---

<sup>27</sup>Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, (Yogyakarta:Graha Ilmu, 2010), 64.

<sup>28</sup>Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2003), 92

<sup>29</sup>David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 283



## 2. Rumus Mencari *Dividen Yield*

*Dividen yield* dirumuskan sebagai berikut<sup>30</sup>:

$$DY = \frac{D_1}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan : DY = *DIVIDEN YIELD*

D1 = *Dividen* pada periode 1

P<sub>0</sub> = Harga saham pada awal periode 1

Selain menjadi indikator return investasi saham, *dividen yield* juga memberikan makna fundamental yang lebih penting bagi investor.<sup>31</sup> Semakin tinggi nilai *dividen yield*, maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan dan menunjukkan cash flow yang stabil serta lancar didukung bisnis yang prospektif. Bahkan *dividen yield* yang baik hanya dapat dilakukan oleh top rank di industrinya atau market leader. Apalagi nilai *dividen yield* menunjukkan pertumbuhan dari tahun ke tahun maka perusahaan dinilai semakin mantap dan mempunyai *business outlook* yang baik.

## 3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *Dividen*

### a. Perjanjian utang

Perjanjian utang antara perusahaan dengan kreditur dapat membatasi pembayaran *dividen* sebab seringkali *dividen* hanya dapat dibayarkan jika kewajiban utang kepada kreditur telah dipenuhi perusahaan. Ratio-ratio keuangan yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen*.

<sup>30</sup>Ibid., 284.

<sup>31</sup>Lukas Setia Atmaja, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: ANDI, 1999), 61

b. Pembatasan dari saham *preferen*

Apabila *dividen* pemegang saham preferen belum dibayar maka pembayaran *dividen* kepada pemegang saham belum dapat dilakukan.

c. Tersedianya kas

*Cash dividen* hanya dapat dibayarkan apabila tersedia uang tunai yang cukup. Keadaan demikian dapat ditunjukkan dalam ratio likuiditas perusahaan yang baik.

d. Pengendalian terhadap perusahaan

Faktor yang penting khususnya pada perusahaan-perusahaan yang relatif kecil adalah apabila pihak manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan. Keadaan demikian menyebabkan ada kecenderungan perusahaan segan menjual saham baru, dan lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Akibatnya *dividen* yang dibayarkan dalam bentuk kas menjadi kecil.

e. Kebutuhan dana untuk investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Manajemen cenderung lebih suka memanfaatkan laba ditahan karena pemanfaatan laba ditahan tidak memerlukan *floating cost*.

f. Fluktuasi laba

Apabila laba perusahaan berfluktuasi, *dividen* yang dibayarkan kecil. Hal ini dilakukan untuk menjaga kestabilan pembayaran *dividen*. Apabila laba yang berfluktuasi, maka perusahaan tidak banyak mempergunakan

utang sebagai sumber pendanaan hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko kebangkrutan. Berdasarkan keadaan tersebut, maka laba yang ditahan menjadi besar dan *dividen* yang dibayarkan semakin mengecil.<sup>32</sup>

#### 4. Kontroversi Pembayaran *Dividen*

Sampai saat ini terdapat kontroversi tentang *dividen* yang harus dibayarkan, yaitu:<sup>33</sup>

- a. Pihak yang menyatakan bahwa *dividen* seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *dividen* yang dibayarkan. Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran *dividen* resikonya lebih kecil daripada keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) dan *dividen* lebih dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan. Oleh karena itu, pembayaran *dividen* yang tinggi dianggap perusahaan memiliki prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, perusahaan yang menurunkan pembayaran *dividen* atau membayar lebih rendah dari biasanya dianggap mempunyai prospek tingkat keuntungan yang kurang baik.

Selain itu, pengaruh penurunan besarnya *dividen* yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik pada perusahaan. Hal ini disebabkan karena *dividen* merupakan tanda tersedianya laba perusahaan dan besarnya *dividen* yang dibayarkan merupakan informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang. Berdasarkan asumsi tersebut, penurunan

---

<sup>32</sup> Sugiyarso & Winarni, *MANAJEMEN KEUANGAN (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban, dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*, (Yogyakarta: Media Pressindo, 2005), 102-103

<sup>33</sup> Halim, *Analisis INVESTASI*, 92.

*dividen* dapat menyebabkan banyaknya pemegang saham menjual saham yang dimilikinya sehingga harga saham menjadi turun. Kenaikan pada *dividen* yang dibayarkan dapat menimbulkan isyarat yang jelas pada pasar bahwa prospek perusahaan mengalami kemajuan.

- b. Pihak yang menyatakan bahwa *dividen* sebaiknya dibayarkan serendah mungkin dan bila perlu tidak dibayarkan sehingga perusahaan memiliki laba ditahan setinggi-tingginya. Anggapan ini berdasarkan pada kenyataan adanya biaya mengambang dan tarif pajak investasi yang menguntungkan apabila dibiayai dengan laba ditahan berarti merupakan penghematan biaya mengambang bagi perusahaan sehingga dalam periode berikutnya dapat meningkatkan besar *dividen* yang dibayarkan. Adanya tarif pajak *dividen* yang lebih tinggi daripada tarif pajak *capital gain*, maka pemegang saham cenderung lebih suka menginvestasikan keuntungan yang diperoleh perusahaan daripada menerimanya dalam bentuk *dividen*. Investasi yang menguntungkan dapat meningkatkan harga saham sehingga pemegang saham akan mendapatkan *capital gain*.<sup>34</sup>
- c. Pihak yang menyatakan bahwa *dividen* dibayarkan setelah adanya kesempatan investasi yang menguntungkan yang memenuhi persyaratan didanai, beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada biaya mengambang, kebijakan *dividen* tidak mempengaruhi biaya modal sendiri, dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan. Apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil

---

<sup>34</sup>Ibid.



pengembalian yang lebih tinggi daripada pengembalian yang disyaratkan, para pemegang saham akan lebih senang jika perusahaan menahan laba. Sebaliknya, jika hasil pengembalian lebih rendah daripada pengembalian yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika *dividen* dibagikan.

#### 5. **Macam-Macam *Dividen***

- a. *Cash dividen*, yaitu pembayaran *dividen* secara tunai. Secara umum, perusahaan membayar *dividen* kas reguler empat kali dalam satu tahun. Seperti namanya pembayaran kas diberikan secara langsung kepada pemegang saham dan pembayaran itu dibuat dalam bisnis reguler. Kadang-kadang perusahaan melakukan pembayaran *dividen* ekstra yang tidak pasti setiap tahunnya, bisa dilanjutkan tapi bisa juga tidak dilanjutkan di masa yang akan datang. Pembayaran *dividen* spesial hampir sama tetapi sering mengindikasikan bahwa *dividen* ini diberikan sebagai sesuatu yang luar biasa dan tidak akan diulangi lagi, sesuatu yang benar-benar khusus. Terakhir *dividen* likuidasi adalah beberapa atau semua bisnis telah dilikuidasi, atau dijual. Apapun namanya, pembayaran *dividen* kas telah mengurangi kas perusahaan dan laba ditahan, kecuali dalam kasus *dividen* likuiditas (yang mungkin mengurangi pembayaran dalam modal).<sup>35</sup>
- b. *Stock dividen*, yaitu pembayaran tambahan saham (*dividen* dalam bentuk saham) kepada pemegang saham. *Stock dividen* tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proposisi kepemilikan tidak mengalami perubahan. Bagi

---

<sup>35</sup>Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut.*, 66.

investor, dengan adanya *stock dividen* ini maka ia tidak memperoleh apa-apa kecuali tambahan saham. Apabila faktor lain tetap, maka penambahan jumlah lembar saham yang beredar akan mengakibatkan harga pasar saham akan turun, sehingga nilai keseluruhan bagi investor tidak mengalami perubahan. Bagi investor apabila memerlukan dana dapat menjual tambahan saham yang diperolehnya, dan seolah-olah saham yang dimiliki tidak berkurang. *Stock dividen* baru akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan juga membayarkan *dividen* dalam bentuk kas. Sehingga pemegang saham selain mendapat tambahan lembar saham juga tetap mendapatkan *cash dividen*.<sup>36</sup>

#### 6. Bentuk Pembayaran *Dividen*

Ada tiga bentuk pembayaran *dividen*:<sup>37</sup>

- a. *Dividen* dalam jumlah stabil, banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan pembayaran *dividen* yang stabil, artinya jumlah *dividen* per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar saham pertahunnya berfluktuatif. Pembayaran *dividen* yang stabil ini dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor melalui kebijakan *dividen* yang stabil. Selain itu, banyak pemegang saham yang hidupnya bergantung pada pendapatan yang

---

<sup>36</sup>Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA, 2010), 295

<sup>37</sup>Halim, *Analisis Investasi*, 94.

diterima dari *dividen*. golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai *dividen* yang tidak stabil.

- b. *Dividen* dengan rasio pembayaran konstan, beberapa pengusaha melakukan pembayaran *dividen* berdasarkan presentase tertentu dari laba. Karena laba berfluktuasi, maka menjalankan kebijakan ini akan berakibat jumlah *dividen* dalam rupiah akan berfluktuasi. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan, karena pasar tidak dapat mengandalkan kebijakan ini untuk memberikan informasi tentang perusahaan dimasa mendatang.
- c. *Dividen* tetap yang rendah ditambah ekstra, pembayaran *dividen* ini hanyalah merupakan modifikasi dari cara pembayaran *dividen* dalam jumlah rupiah stabil dan *dividen* dengan rasio pembayaran konstan. Kebijakan ini memberi fleksibilitas pada perusahaan tetapi mengakibatkan investor sedikit ragu-ragu tentang berapa besarnya *dividen* mereka. Apabila laba perusahaan sangat berfluktuasi, kebijakan ini akan merupakan pilihan terbaik.

#### 7. Metode Standar Pembayaran *Dividen*

Mekanisme pembayaran *dividen* kas dapat dijelaskan sebagai berikut:<sup>38</sup>

- a. *Declaration Date*, adalah hari dimana dewan direksi perusahaan mengumumkan pembayaran *dividen*.
- b. *Ex-Dividend Date*, adalah dua hari sebelum pencatatan, dan ditentukan siapa saja yang mendapatkan pembayaran *dividen*.

---

<sup>38</sup>Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut*, 66.

- b. *Ex-Dividend Date*, adalah dua hari sebelum pencatatan, dan ditentukan siapa saja yang mendapatkan pembayaran *dividen*.
- c. *Date record*, adalah tanggal pencatatan dimana seluruh pemegang saham harus tercatat untuk menentukan daftar penerima *dividen*.
- d. *Date of Payment*, adalah tanggal dimana cek telah dikirimkan kepada pemegang saham.

#### **D. Pengaruh *Return On Investment (ROI)* terhadap *Dividen Yield***

Rasio ROI merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.<sup>39</sup>Keuntungan atau laba merupakan pengembalian modal yang diperoleh perusahaan dari hasil investasi yang telah dibuat bagi sesuatu periode fiskal perusahaan. Keuntungan perusahaan dapat didistribusikan untuk beberapa kegunaan, yaitu sebagai tambahan untuk modal yang sedang berjalan, sebagai *dividen* kepada pemegang saham, sebagai dana cadangan dalam perusahaan ataupun diinvestasikan dalam pasar saham. Pengelola keuangan perlu bertindak secara bijaksana dalam mengusulkan pembagian keuntungan yang sesuai agar tidak memberi beban kepada perusahaan tetapi akan menambah kepercayaan investor kepada perusahaan.<sup>40</sup>

Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang cukup baik, dari satu periode ke periode berikutnya, biasanya memiliki potensi untuk dapat membagikan sebagian dari laba bersih tersebut kepada pemilik perusahaan

---

<sup>39</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Laba Rugi*, 196.

<sup>40</sup>Sadono Sukirno, et. al., *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Prenada Kencana, 2004), 263.



atau saham biasa. *Dividen* merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya kedalam saham perseroan.<sup>41</sup>

Seperti yang ditulis oleh Lukas (2006) pada praktiknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan *dividen*, salah satunya adalah fluktuasi laba.<sup>42</sup> Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan *dividen* yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan *dividen* jika laba tiba-tiba turun. Sebaliknya jika laba perusahaan cenderung berfluktuasi maka *dividen* sebaiknya kecil agar kestabilan lebih terjaga. Selain itu sebaiknya mengurangi utang untuk memperkecil risiko kebangkrutan. Konsekuensinya laba ditahan semakin besar dan *dividen* semakin kecil.<sup>43</sup>

Kebijakan *dividen* merupakan suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Semakin besar saldo laba, maka akan semakin kecil jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran *dividen*. Alokasi penentuan laba sebagai saldo laba dan pembayaran *dividen* merupakan aspek utama dalam kebijakan *dividen*.<sup>44</sup>

Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Investor akan menyukai *Return On Investment* (ROI) yang tinggi, perusahaan dengan nilai *Return On Investment* (ROI) yang tinggi mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi pula.

---

<sup>41</sup>Hery, *Akuntansi untuk Firma dan Perseroan.*, 64.

<sup>42</sup>Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut.*, 73.

<sup>43</sup>Ibid., 74.

<sup>44</sup>Hery, *Akuntansi dan Rahasia di Balikny.*, 156.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya, yaitu bunga dan pajak. Dengan demikian, jika efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva yang dimiliki perusahaan rendah akan berpengaruh negatif terhadap *Dividen Yield*. Begitu juga sebaliknya jika tingkat pengembalian perusahaan dalam menghasilkan laba besar maka dana bisa digunakan untuk menutup porsi pendapatan yang semakin besar sebagai *dividen*. Sehingga *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Dividen Yield*.

#### **E. Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai rasio keuangan profitabilitas yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu memiliki kesamaan variabel, akan tetapi berbeda dalam obyek penelitian dan uji statistik yang dilakukan, sebagaimana hasil studi kepustakaan yang telah peneliti lakukan, sebagai berikut:

1. Tubagus Ahmad Rofi'uddin, Pengaruh Ratio Profitabilitas dan Ratio Nilai Pasar terhadap Return Saham, (Studi empiris di Jakarta Islamic Index Tahun 2006-2008) (S1 Program studi muamalat, Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2010 )

Hasil penelitian yang didapat dari penelitian ini adalah NPM, ROE dan PER secara simultan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham, secara parsial NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan sedangkan PER mempunyai pengaruh yang signifikan, variable yang paling berpengaruh adalah PER.

2. Dwi Cahyo Riyanto, Analisis Pengaruh Debt Ratio, Dividend Yield, Asset Growth, Earning Per Share, dan Change In Earnings Terhadap Dividend Per Share (Studi Kasus Pada Perusahaan Multinasional Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011), Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2013.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *debt ratio* (DR), *dividend yield* (DY), *asset growth* (AG), *earning per share* (EPS) dan *change in earning* (CIE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend per share* (DPS) pada *level of significance* 5%. Sedangkan secara parsial *debt ratio* (DR) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *dividend per share* (DPS), *dividend yield* (DY) dan *earning per share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend per share* (DPS), akan tetapi *asset growth* (AG) dan *change in earning* (CIE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend per share* (DPS) pada *level of significance* 5%. Kemampuan prediksi kelima variabel tersebut terhadap *dividend per share* (DPS) sebesar 46,6% didapat dari *adjusted R square* 46,4% sedangkan sisanya 53,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

3. Denny Susanto, Pengaruh Perubahan Dividend Yield, Price Earning Ratio (PER), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Perubahan Harga Saham, Fakultas Manajemen Universitas Pasundan Bandung, 2013.

*Dividend yield* (DY) pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata yang menurun yaitu dari 0,17 pada tahun 2008 menjadi 0,018 tahun 2010. *Dividend yield* (DY), *price earning ratio* (PER),

*return on asset (ROA)* secara simultan mempengaruhi perubahan harga saham sebesar 45,2%, sedangkan secara parsial perubahan *dividend yield (DY)* berpengaruh sebesar 1,7557% perubahan *price earning ratio (PER)* sebesar 10,8678%, dan perubahan *return n asset (ROA)* sebesar 32,5755% terhadap perubahan harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2008-2010.

Berdasarkan beberapa penelitian yang sudah pernah dilakukan mengenai rasio keuangan memiliki fokus kajian yang berbeda, karena variabel penelitian ditentukan sesuai dengan data yang diperoleh dan tujuan yang ingin dicapai berdasarkan hipotesis peneliti. Begitu pula dengan penelitian yang kami lakukan, untuk mengetahui profitabilitas peneliti hanya mengambil satu variabel yaitu ROI terhadap *dividend yield (DY)*, ruang lingkup penelitian ini terfokus pada perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) sejak periode 2008-2013.