

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Tsuru (2001) dalam penelitiannya menguji pengaruh DER, *cashflow* dan *shareholder ownership* terhadap ROA.

Survey yang dilakukan yaitu pada perusahaan industrial electrical machinery di Jepang, tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh DER (*debt to equity rasio*), *cashflow* dan *shareholder ownership* terhadap ROA pada perusahaan industrial electrical machinery di Jepang. Variabel yang digunakan adalah DER (x_1), *cashflow* (x_2), *shareholder ownership* (x_3) dan *return on asset* (y) sebagai variabel independen. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda, dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cashflow* dan *shareholder ownership* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, sementara DER mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA.

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *cashflow* dan *shareholder ownership* menunjukkan *return on asset* (ROA) semakin baik pula khususnya pada perusahaan industrial electrical machinery di Jepang.

Selanjutnya, Lehman et al (2002) dalam penelitiannya menguji pengaruh *size*, konsentrasi industri dan skor efisiensi DER terhadap ROA perusahaan. Tujuan dari penelitian, ingin mengetahui pengaruh dari *size*, konsentrasi industri dan skor efisiensi DER terhadap *return on asset* (ROA). Variabel dependen yang digunakan yaitu *size* (x_1), konsentrasi industri (x_2) dan skor efisiensi DER (x_4) dan *return on asset* (y) sebagai variabel independennya. Metode yang digunakan yaitu

analisis regresi linier berganda dan *purposive sampling* untuk penentuan sampelnya. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa skor efisiensi DER dan konsentrasi industri menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, sementara *size* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Jadi semakin besar konsentrasi industri dan *debt to equity ratio* (DER) semakin baik *return on asset* (ROA).

Bardosa dan Louri (2003) dalam penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan asing, *sales*, R & D, konsentrasi industri, DER, *turnover* dan *Size* terhadap *return on asset* (ROA). Survey yang dilakukan yaitu pada perusahaan Yunani. Tujuan dari peneliti ingin mengetahui pengaruh kepemilikan asing, *sales*, konsentrasi industri, DER, *turnover* dan *size* terhadap *return on asset* (ROA). Sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Yunani, analisis yang digunakan yaitu regresi. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan asing, *sales*, konsentrasi industri, DER, *turnover* dan *Size* untuk perusahaan di Yunani menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA.

Penelitian Cryllius (2002) dalam penelitian ini menguji pengaruh ROA industri, DER, intensitas modal tertimbang terhadap ROA dan ROE. Survey yang dilakukan pada perusahaan non keuangan yang list di BEJ. Manfaat dari penelitian ini dapat mengetahui pengaruh ROA industri, DER, intensitas modal tertimbang terhadap ROA dan ROE. Variabel dari penelitian ini antara lain : ROA industri (x1), DER (x2), intensitas modal tertimbang (x3) terhadap ROA (y1) dan ROE (y2). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA industri menunjukkan pengaruh yang positif terhadap *return on asset*, sementara DER dan

Intensitas modal tertimbang mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap *return on asset*.

Dari penelitian terdahulu yang tertera di atas (Cryllius, 2002; Bardosa dan Louri, 2003; Tsuru, 2001; Lehman et al, 2002, Gustavo, 2005; dan peneliti lainnya) menunjukkan bahwa beberapa rasio keuangan dapat digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Ukuran perusahaan (*firmsize*) memberi pengaruh yang mendua (*ambiguou*) terhadap kinerja perusahaan. Pertama bahwa semakin besar perusahaan akan menimbulkan biaya yang lebih besar, sehingga akan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Disisi lain, perusahaan besar memiliki skala dan keleluasaan ekonomis yang menyebabkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kinerja ROA.
2. Penelitian yang dilakukan Wu (2006) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam penelitian tersebut terdapat adanya keterbatasan dikarenakan sampel yang diteliti mayoritas adalah perusahaan besar. Wu (2006) juga menyarankan untuk memperluas penelitian tidak hanya membandingkan antar perusahaan besar saja tetapi juga antar kelas.

Hutang yang diinvestasikan (DER) juga akan digunakan untuk menghasilkan penjualan dan tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan (tercermin dalam *sales growth*). Disisi lain hutang merupakan sumber dana yang berasal dari pihak luar. Semakin tinggi tingkat hutang maka akan semakin tinggi beban biaya bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan. Ramezani, (2002) dalam raditya

jatismara (2011) menyatakan bahwa hubungan antara kinerja perusahaan dan penciptaan nilai bagi pemegang saham dengan pertumbuhan penjualan (*growth in sales*) telah menjadi modus operan di dalam industri investasi. Hubungan ini sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan manajerial berkaitan dengan skema dan portfolio investasi

Salah satu topik penting dalam keuangan adalah apakah perubahan dividen memberi informasi mengenai *earning* dan profitabilitas yang akan datang (Gustavo, 2005;56). Salah satu prediksi yang paling penting dalam hipotesis mengenai perubahan *earning* yang akan datang.

Penelitian kali ini memfokuskan pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yang sudah mengumumkan laporan keuangannya secara terbuka. Sesuai dengan alasan tersebut, untuk meneruskan penelitian sebelumnya maka rasio-rasio keuangan yang dipilih dalam penelitian ini adalah 4(empat) rasio yaitu: (1)*Total asset turn over* (TATO), (2)*Sales Growth*, (3)*Debt to equity* (DER) , (4)kebijakan dividen. Alasan tidak digunakannya perusahaan keuangan sebagai objek penelitian ini dikarenakan karakteristik laporan keuangan yang berbeda antara perusahaan keuangan dan perusahaan non keuangan, dimana struktur modal pada perusahaan keuangan berbeda dengan struktur modal pada perusahaan non keuangan. Pada perusahaan keuangan sumber dananya lebih banyak diperoleh dari pihak ketiga (tabungan/deposito) oleh karena itu, pada perusahaan keuangan rasio DER tidak lazim digunakan namun yang digunakan adalah *loan to deposit ratio* (LDR). Data empiris mengenai kinerja keuangan perusahaan non keuangan,

yang ditunjukkan dengan ROA disandingkan dengan *Total Asset turnover* (TATO), *Sales Growth*. *Debt to equity* rasio(DER), kebijakan dividen.

2.2 Landasan Teori

Dalam bab ini akan menguraikan telaah pustaka dan beberapa teori yang berkaitan dengan topik penelitian. Sumber dari telaah pustaka ini adalah dari berbagai macam jurnal baik itu dalam dan luar negeri serta *text book* yang berkaitan dengan pembahasan topik penelitian.

2.2.1 Pengertian laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang bisa disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), serta laporan lain yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (IAI,1999).

Laporan keuangan yang dipublikasikan mengandung informasi penting yang dapat digunakan oleh pihak-pihak tertentu dalam mengambil keputusan, termasuk para investor dan calon investor. Laporan keuangan memberikan informasi yang berhubungan dengan *profitabilitas*, risiko, aliran kas yang akan mempengaruhi harapan pihak - pihak yang berkepentingan (Resmi, 2002).

Laporan keuangan menurut Hanafi (2003;12) merupakan hasil pelaporan dari kegiatan-kegiatan perusahaan meliputi: kegiatan investasi, kegiatan pendanaan, dan kegiatan operasional sekaligus mengevaluasi keberhasilan strategi perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Analisa laporan keuangan terdiri dari dua kata “Analisa” dan “Laporan Keuangan”. Untuk menjelaskan

pengertian kata ini maka kita dapat menjelaskannya dari arti masing-masing kata. Kata analisa adalah memecahkan atau menguraikan suatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Sedangkan laporan keuangan adalah neraca, laba/rugi, dan arus kas, kalau dua pengertian ini digabungkan maka analisa laporan keuangan berarti: Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data nonkuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Harahap, 1998:190).

Pengertian analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*). menurut Soemarso (2006:430) adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (*trend*) suatu fenomena. Menganalisis laporan keuangan, berarti melakukan suatu proses untuk membedah laporan keuangan kedalam unsur - unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan antara unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan tersebut (Prastowo, 2002;52).

Jadi, untuk membantu pembaca dalam menafsirkan data bisnis, laporan keuangan biasanya disajikan dalam bentuk komparatif. Laporan komparatif adalah laporan keuangan yang disajikan berdampingan untuk dua tahun atau lebih (Simamora, 2003;515).

2.2.2 Analisis Rasio keuangan

2.2.2.1 Pengertian rasio keuangan

Halim et al. (2011) “*Financial ratios are statistical yardsticks that relate to two number obtained from the income statement of a company, balance sheet, or both*”. Rasio keuangan memungkinkan dilakukannya perbandingan kinerja perusahaan antar waktu, ataupun perbandingan kinerja antar perusahaan. Analisis rasio keuangan dapat dilakukan untuk tiga tujuan: 1. sebagai alat analisis untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan dimaksudkan untuk mengakses kelangsungan hidup (*viability*) dan menentukan apakah *return* yang memuaskan akan dihasilkan dari pengambilan risiko, 2. sebagai alat monitoring untuk meyakinkan bahwa tujuan perusahaan adalah sesuai dengan sumber dayanya dan 3. sebagai alat yang efektif untuk perencanaan pencapaian tujuan perusahaan.

2.3.2. klasifikasi rasio keuangan

Menurut J. Fred Houston, bentuk-bentuk rasio keuangan terbagi sebagai berikut:

a. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*).

(contoh: *current ratio, solvency ratio*): digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (*obligation*) jangka pendeknya dan menentukan waktu serta cakupan tindakan yang diperlukan.

b. Rasio manajemen utang (*leverage*).

(contoh: *debt to equity ratio*) pada rasio ini mengungkap pembiayaan perusahaan menggunakan utang.

c. Rasio aktivitas (*activity ratios*).

(contoh: *total asset turnover* dan *stock turnover*), digunakan untuk mengindikasikan seberapa efektif penggunaan dan pembagian aset perusahaan serta berapa kali dalam setahun persediaan dihabiskan.

d. Rasio profitabilitas (*profitability ratios*)

(contoh: *profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, and *earnings per share*), digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) investasi perusahaan atau laba dari operasi.

Tidak semua rasio keuangan harus digunakan ketika melakukan analisis terhadap suatu perusahaan. Pilihan rasio yang digunakan bergantung pada kebutuhan serta tujuan analisis. Sebagai contoh: pemasok dan kreditor jangka pendek lebih suka konsen pada *current liquidity*, sementara pemegang saham lebih menyukai rasio profitabilitas untuk menentukan tingkat pengembalian investasi, sementara perbankan akan lebih suka pada *profitability* dan *leverage ratios* untuk persetujuan kredit (Halim et al,2011). Dalam penelitian kali ini untuk meneruskan penelitian sebelumnya maka rasio-rasio keuangan yang dipilih adalah 4(empat) rasio yaitu: (1) *Total asset turnover*(TATO), (2) *Sales growth*, (3) *Debt to equity* rasio(DER) , (4) kebijakan dividen. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

2.2.3. Pengertian *Total Asset Turn Over*

Total asset turn over(TATO) merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, penjualan harus ditingkatkan (Weston dan

Brigham,1995). Seperti yang telah dijelaskan pada teori sebelumnya mengenai *total asset turnover*(TATO), dalam teori Du Pont Company, 1919 bahwa dalam menganalisis rasio untuk dapat mengevaluasi efektivitas perusahaan menggunakan pendekatan khusus. salah satu pendekatan yang digunakan oleh Du Pont memiliki relevansi khusus untuk memahami pengembalian atas investasi perusahaan. Sementara TATO tidak memperhitungkan profitabilitas dalam penjualan. Sehingga TATO merupakan rasio efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. Semakin tinggi rasio ini semakin efisien penggunaan total asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh (Halim, 2007). Rasio ini cukup sering digunakan karena cakupannya yang menyeluruh. Tanpa memandang jenis usaha, rasio ini dapat menggambarkan sampai seberapa baik dukungan seluruh asset untuk memperoleh penjualan.

2.2.4. Pengertian pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*)

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah (Weston dan Brigham, 1991;95). Dengan mengetahui penjualan dari tahun yang sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Aktivitas penjualan suatu perusahaan sangat berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Shleifer dan Vishny (1997 dalam Dian ,2004) menyatakan bahwa kompetisi pasar produk akan mengurangi laba perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan tidak efisien maka hal itu mengurangi *earning*. Perusahaan yang mempunyai penjualan yang

sangat besar akan mempunyai *market share* yang tinggi dalam industri tersebut, yang menyebabkan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

2.2.5. Pengertian DER (*debt to equity ratio*)

Menurut Ang, (1997) dalam Kusumawardani (2009) menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau *total debts* dengan *total shareholder's equity*.

Seperti yang dijelaskan dalam teori *pecking order* bahwa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Sehingga semakin tinggi DER menunjukkan tingginya tingkat ketergantungan perusahaan pada pihak luar (kreditur), yang diprediksikan memberikan pengaruh negative terhadap harga saham. DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). *Total debt* merupakan total *liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan *total shareholders' equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan

komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Akan tetapi jika penggunaan hutang dalam perusahaan dapat juga menaikkan laba sepanjang hasil yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar dari beban tambahan bunga (*faroreble*).

2.2.6. Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2001;265) dividen adalah aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen diberikan kepada para pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai yang artinya dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*). Menurut Hanafi (2004;361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Horne dan Wachowicz (2005;283) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen merupakan penentu jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai

puzzle yang berkelanjutan. Kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi (Kadir, 2010 dalam Pribadi, 2012). Imran (2011) dalam Pribadi (2012) mengungkapkan kebijakan dividen adalah penting karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai alat untuk sinyal keuangan orang luar tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dan kedua, dividen memainkan peran penting dalam struktur modal perusahaan.

2.2.6.1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan salah satu rasio pasar yang merupakan rasio antara dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham terhadap laba bersih setelah pajak (*net income after tax*). Besar kecilnya rasio ini terutama tergantung dari dua hal yaitu besarnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, dan besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung dari hasil keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Robert Ang, (1997) dalam penelitian kusumawardani (2009).

Dividen dapat berpengaruh positif terhadap ROA, dengan asumsi bahwa investor dan kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan dan aktivitas investasi yang dilakukan manajer perusahaan ditempatkan kedalam proyek-proyek dengan tingkat keuntungan optimal dan biaya modal minimal, dengan demikian asset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi. Namun dividen juga dapat

berpengaruh negatif terhadap ROA dengan asumsi bahwa aktivitas investasi yang dilakukan manajer perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan akibatnya perusahaan akan menanggung biaya modal yang tinggi sehingga kepercayaan investor dalam melakukan aktivitas investasinya relatif kecil (Sulistiyawan, 2005).

2.2.6.2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Dalam praktek, kebijakan terhadap dividen sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan ketersediaan dana untuk membiayai investasi baru. Kenyataan ini cenderung menimbulkan kebijakan *residual* terhadap dividen.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa kebijakan *residual* terhadap dividen adalah kebijakan tentang besarnya pembayaran dividen yang sama dengan laba aktual dikurangi dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan secara optimal. Langkah-langkah yang harus diikuti dalam menentukan besarnya rasio pembagian dividen pada kebijakan terhadap *residual* dividen adalah sebagai berikut :

1. Menentukan anggaran modal yang optimal
2. Menentukan jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk membiayai anggaran tersebut, sesuai dengan struktur modal yang ditargetkan
3. Sedapat mungkin menggunakan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan ekuitas
4. Membayar dividen hanya jika lebih banyak laba yang tersedia daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal.

Menurut Brigham dan Houston (2001) menjelaskan faktor yang mempengaruhi keputusan dividen dapat dikelompokkan menjadi empat kategori besar:

1. Kendala atas pembagian dividen

a. Kontrak utang

Kontrak utang biasanya membatasi pembagian dividen dari laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan.

b. Pembatasan saham preferen

Biasanya, dividen saham biasa tidak dapat dibayarkan jika perusahaan belum membayarkan dividen untuk saham preferennya.

c. Ketidakcukupan laba

Pembayaran dividen tidak boleh melebihi “laba ditahan“ pada pos neraca. Pembatasan resmi ini, yang disebut *“impairment of capital rule”*, dirancang untuk melindungi kreditur. Tanpa peraturan tersebut, suatu perusahaan yang mengalami kesulitan mungkin membagikan sebagian besar aktiva kepada pemegang saham dan membiarkan para krediturnya terlantar.

d. Ketersediaan kas .

Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi, kekurangan kas dapat membatasi pembagian dividen. Akan tetapi, hal itu bisa diatasi bila perusahaan memperoleh pinjaman.

e. Denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar .

Untuk mencegah agar orang-orang kaya tidak menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi,

peraturan pajak membuat ketentuan khusus mengenai penimbunan penghasilan yang tidak wajar.

2. Peluang investasi

a. Letak dari daftar peluang investasi .

Apabila daftar peluang investasi lebih besar, hal ini akan cenderung menghasilkan target rasio pembayaran dividen yang rendah.

b. Kemungkinan untuk mempercepat atau menunda proyek .

Kemampuan untuk mempercepat atau menanggihkan proyek akan memungkinkan perusahaan untuk lebih konsisten dengan kebijakan dividen yang stabil.

3. Sumber-sumber modal lainnya

a. Biaya penjualan saham baru .

Bila ingin membiayai sejumlah investasi tertentu, perusahaan dapat memperoleh ekuitas dengan menahan laba atau dengan menjual saham biasa yang baru. Jika biaya pengembangan (termasuk setiap isyarat negatif yang timbul akibat penawaran saham) tinggi, \hat{k}_e akan lebih tinggi dari pada k_s , sehingga perusahaan itu lebih baik menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah serta melakukan pembiayaan melalui penahanan laba, bukan melalui penjualan tambahan saham biasa.

b. Kemampuan untuk mensubstitusi ekuitas dengan utang.

Suatu perusahaan dapat membiayai sejumlah investasi tertentu baik dengan utang maupun ekuitas. Pada kebijakan utang, jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio utangnya tanpa menaikkan biaya secara mencolok,

perusahaan itu dapat mempertahankan dividen tunai yang konstan, sekalipun labanya berfluktuasi dengan menggunakan rasio utang variabel.

c. Pengendalian

Apabila pengendalian, manajemen enggan untuk menjual saham baru, sehingga perusahaan mungkin akan menahan lebih banyak laba daripada yang seharusnya. Akan tetapi, jika pemegang saham menginginkan dividen yang lebih tinggi dan terdapat tekanan sejumlah pemegang saham untuk mengambil alih kuasa perusahaan, dividen akan dinaikkan.

4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap kas

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kas, dapat ditinjau dari empat faktor:

- a. Keinginan pemegang saham untuk mendapatkan penghasilan sekarang dibanding penghasilan yang akan datang.
- b. Tingkat risiko dari dividen dibanding keuntungan modal.
- c. Manfaat pajak dari keuntungan modal dibanding dividen.
- d. Informasi atau syarat yang terkandung dalam dividen.

2.3.7. Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total asset yang dimilikinya. *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba sesudah pajak (*earnig after tax*) atau *net income after tax* terhadap total asset. Sehingga semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar. Pencapaian laba merupakan indikator yang dominan karena hasil akhir kinerja operasi yang selalu

mengarah pada *earning after tax* (EAT). *Return on asset* juga merupakan perkalian antara faktor *net income margin* dengan perputaran asset (Husnan, 1998). *Net in come* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran asset menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari asset yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat ataupun keduanya juga meningkat, maka perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menggambarkan bahwa ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi.

Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba perusahaan ROA meningkat berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 1998). Akan tetapi rasio ini dapat dipengaruhi oleh penyusutan pabrik dalam jumlah besar, *asset intangible* (bukan fisik, seperti hak paten) atau pendapatan dan biaya yang tak biasa. Rasio ini sebaiknya digunakan bersamaan dengan rasio yang lain untuk membandingkan perusahaan yang sejenis dalam suatu industri atau perusahaan yang memiliki ukuran yang sama.

Rasio ini merupakan rasio yang tepat apabila anda mengetahui nilai (*value*) *asset* para pesaing anda dengan tepat (khususnya aktiva tetap) dan apabila anda mengetahui apakah pemasukan pendapatan lain kedalam aktiva lancarnya (Gill & Chatton, 2008: 50).

2.3. Hubungan Antar Variabel Terhadap ROA

2.3.1. Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap ROA

Menilik dari apa yang diungkapkan oleh Prihadi (2010: 127) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini cukup sering digunakan karena cakupannya yang menyeluruh. Tanpa memandang jenis usaha, rasio ini dapat menggambarkan sampai seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga meningkat. Sedangkan *total asset turnover*(TATO) dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik lancar maupun aktiva tetap. ROA merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan. Dan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan model tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya *profit margin* dan perputaran aktiva suatu perusahaan sangat ditentukan oleh *net sales* (Bambang,2001). Dari pengertian tersebut dapat diketahui seberapa efektif perusahaan dapat mengelola aktivanya, hal ini tentu saja berpengaruh pada besaran laba sebagai hasil operasi perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang dapat dimunculkan adalah :

H1 : Total Asset Turn Over berpengaruh terhadap ROA

2.3.2. Pengaruh *sales growth* terhadap ROA

Tingkat pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA pada perusahaan di Yunani yang dilakukan Bardosa dan Louri, (2003), sedangkan pada perusahaan di Portugal *sales* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap ROA. Sementara, menurut Ang (1997) dalam penelitian kusumawardani (2009) menunjukkan bahwa ROA sangat dipengaruhi aktivitas penjualan dari perusahaan. Dalam teori *sales growth* sebelumnya bahwa dengan mengetahui dari tahun yang sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Shlifer dan Vishny (1997 dalam Dian,2004) menyatakan bahwa kompetisi produk akan mengurangi laba perusahaan, apabila suatu perusahaan tidak efisien maka hal itu mengurangi *earning*. Akan tetapi perusahaan yang mempunyai penjualan yang sangat besar akan mempunyai *market share* yang tinggi pula. Sehingga dapat diambil kesimpulan dengan meningkatnya aktivitas penjualan (*sales*) menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dalam naiknya laba yang akhirnya akan memperoleh hasil ROA.

H2 : sales growth berpengaruh terhadap ROA.

2.3.3. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap ROA

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara hutang perusahaan terhadap *total shareholder's equity*. Hutang mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan

semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi. Tetapi penggunaan hutang dalam perusahaan dapat juga menaikkan laba sepanjang hasil yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih besar dari beban tambahan bunga (*farorable*).

H3: Debt to equity (DER) berpengaruh terhadap ROA.

2.3.4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap ROA

Hasil penelitian tentang hubungan dividen yang dilakukan terhadap *return on asset* dilakukan oleh Ernawati (2004) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa dividen berhubungan positif dengan ROA. Namun berdasarkan teori dari Ang (1997:18) menyatakan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka rasio *dividend per share*(DPS) semakin tinggi. Pada sisi lain, besarnya laba yang ditahan (*retained earning*) akan semakin kecil yang berarti tambahan dana untuk pengembangan usaha di masa mendatang semakin rendah. Dengan semakin rendahnya *retained earning*, maka sangat dimungkinkan kinerja perusahaan di masa mendatang semakin menurun. Atau dengan kata lain semakin tinggi dividen maka kinerja perusahaan semakin menurun.

H4 : kebijakan dividen berpengaruh terhadap ROA.

2.3.5. Pengaruh *total asset turnover* (TATO), *Sales growth*, *debt to equity ratio*(DER) dan kebijakan dividen secara simultan terhadap ROA.

Bardosa dan Louri (2003) dalam penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan asing, *sales*, R & D, konsentrasi industri, DER, *turnover* dan *Size* terhadap *return*

on asset (ROA). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan asing, *sales*, konsentrasi industri, DER, *turnover* dan *Size* untuk perusahaan di Yunani menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA.

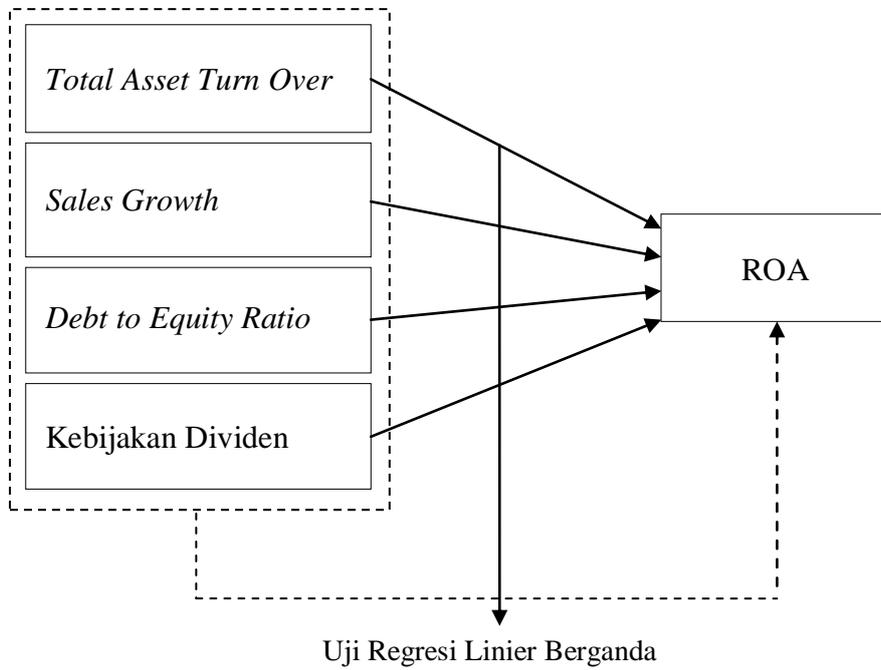
Penelitian yang dilakukan oleh Tsuru (2001) dalam penelitiannya menguji pengaruh DER, *cashflow* dan *shareholder ownership* terhadap ROA. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan skor efisiensi DER dan konsentrasi industri menunjukkan pengaruh yang positif terhadap ROA, sementara *size* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Sehingga semakin besar konsentrasi industri dan *debt to equity ratio*(DER) semakin baik *return on asset* (ROA).

H5: secara simultan TATO, sales growth, DER, kebijakan dividen berpengaruh terhadap ROA .

2.4. Rerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis berikut disajikan rerangka konseptual yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1. Rerangka konseptual tersebut menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial maupun simultan terhadap *return on asset*(ROA) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

maka dapat digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1
Rerangka Konseptual

Keterangan :

—————> : Uji parsial (uji t)

-----> : Uji simultan (uji F)