

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rujukan penelitian-penelitian sebelumnya sebagai acuan, yang terdiri dari:

Penelitian yang dilakukan oleh Perpatih (2016;211) dengan judul “Pengaruh ROA dan DER Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014” menunjukkan bahwa variabel ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016;1) dengan judul “Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014” menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial, *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Agusnadi dkk (2015;109) dengan judul “Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 menunjukkan

Return On Assets (ROA) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara bersama-sama *Return On Assets* dan *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan LQ45 per Agustus 2013 di BEI.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Perpatih (2016;211) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian, variabel penelitian dan teknik analisis. Objek penelitian yang digunakan oleh penelitian Perpatih (2016;211) adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. Variabel yang digunakan oleh Perpatih (2016;211) adalah ROA, DER dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian sekarang menggunakan *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*).

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016;1) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian, variabel penelitian dan teknik analisis. Objek penelitian yang digunakan oleh penelitian Utami (2016;1) adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Variabel yang digunakan oleh Utami (2016;1) adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian sekarang menggunakan *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Objek penelitian

yang digunakan adalah perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*).

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Agusnadi dkk (2015;109) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian, variabel penelitian dan teknik analisis. Objek penelitian yang digunakan oleh penelitian Agusnadi dkk (2015;109) adalah Perusahaan LQ45 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. Variabel yang digunakan oleh Agusnadi dkk (2015;109) adalah *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian sekarang menggunakan *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Perbedaan penelitian disajikan dalam Tabel 2.1 berikut.

Tabel 2.1
Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Uraian	Peneliti Terdahulu	Perbedaan
1	Nama	Zuhafni ST Perpatih	-
	Judul	Pengaruh <i>Return On Asset</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014	-
	Variabel Bebas	<i>Return On Asset</i> (X1)	-
		<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	
	Variabel Intervening	-	<i>Return On Asset</i> (Z)
	Variabel Terikat	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	-
	Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)
Objek Penelitian	Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia	Perusahaan Sektor Keuangan	
2	Nama	Novia Candra Utami	-
	Judul	Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014	-
	Variabel Bebas	<i>Return On Asset</i> (X1)	Return On Asset (X1)
		Return On Equity (X2)	Return On Equity (X2)
		<i>Debt to Equity Ratio</i> (X3)	
	Variabel Intervening	-	<i>Return On Asset</i> (Z)
	Variabel Terikat	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	-
Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)	
Objek Penelitian	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Perusahaan Sektor Keuangan	
3	Nama	Lukman Hanif Agusnadi, Helliana dan Edi Sukarmanto	-
	Judul	Pengaruh Return On Assets dan Debt Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia 2013	-

Variabel Bebas	<i>Return on assets (X1)</i>	<i>Return on assets (X1)</i>
	<i>Debt equity ratio (X2)</i>	
Variabel Intervening	-	<i>Return On Asset (Z)</i>
Variabel Terikat	-	-
Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	Analisis Jalur (<i>path analysis</i>)
Objek Penelitian	Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI	Perusahaan Sektor Keuangan

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Perpatih (2016;211) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian dan variabel penelitian. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian yaitu *Debt to Equity Ratio* dan variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016;1) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian dan variabel penelitian. dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian dan variabel penelitian. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian yaitu *Debt to Equity Ratio* dan variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Agusnadi dkk (2015;109) dengan penelitian sekarang adalah objek penelitian dan variabel penelitian. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian yaitu *Debt to Equity Ratio* dan variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Manajemen Keuangan

Yusanto dan Widjajakusuma (2008;175) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan, dimana fungsi manajemen keuangan meliputi perhimpunan dan pendayagunaan dana. Karena itu, manajemen keuangan sering dipadankan dengan manajemen aliran dana.

2.2.2 Debt To Equity Ratio

Kasmir (2014;157) menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang”.

Sedangkan menurut Harahap (2010;303) menyatakan bahwa “Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar”.

Kasmir (2008;153) menyatakan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa pertimbangan. Berikut ini

beberapa tujuan dan manfaat perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

2.2.3 Return On Asset

Kasmir (2014;201) menyatakan bahwa "*Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan". Menurut Brigham dan Houston (2010;148) mengatakan bahwa *Return On Asset* adalah "rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset".

Menurut Fahmi (2012;98) *Return On Asset* 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.

Menurut Munawir (2007;91) kegunaan dari analisa *Return On Asset* dikemukakan sebagai berikut :

1. Sebagai salah satu kegunaannya yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisa *Return On Asset* dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.
2. Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisa *Return On Asset* 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. Dengan demikian akan dapat diketahui dimana kelemahannya dan apa yang sudah kuat pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.
3. Analisa *Return On Asset* juga 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 *Return On Asset* juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan 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. Dengan demikian manajemen akan dapat mengetahui produk mana yang mempunyai *profit potential*.
5. *Return On Asset* selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya *Return On Asset* dapat digunakan sebagian dasar untuk pengembalian keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi.

2.2.4 Dividend Payout Ratio

Menurut Darmanto dan Juliaty (2008;104) *Dividend Payout Ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Investor yang mengharapkan memperoleh *capital gain* akan lebih menyukai angka rasio yang rendah. Sebaliknya *investor* yang mempunyai dividen, ingin angka rasio ini yang tinggi.

Martono dan Harjito (2008;253) menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividend Payout Ratio* hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham.

Dividend payout ratio menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (Horne dan Wachowicz,2010;270).

Menurut Hakim (2007;11) dilihat dari alat pembayarannya dividen dibagi menjadi tiga jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividend*)

Dividen jenis ini dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dividen tunai paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham besar kecilnya pembagian dividen tergantung pada pembatasan-pembatasan, undang-undang, kontrak-kontrak dan jumlah uang yang dimiliki atau tersedia dalam perusahaan.

2. Dividen saham (*Stock Dividend*)

Pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada para pemegang saham tanpa diminta pembayaran dan dalam jumlah saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

3. Sertifikat dividen (*Script Dividend*)

Dividen dalam bentuk skrip maksudnya perusahaan tidak membayar pada saat itu tetapi memilih membayar pada masa yang akan datang karena saldo kas yang ada di tangan tidak mencukupi. Dividen ini dibagikan dengan tujuan agar perusahaan tetap dapat mempertahankan citra dan nama baik perusahaan.

Beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Sjahrial (2006;102) antara lain :

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari asset perusahaan.

2. Teori *the Bird in the hand*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividen Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak *capital gains* memang sering lebih rendah dari pada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda akan kemungkinan bahwa apa yang diharapkan melesat.

3. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa. Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. Teori *Signaling Hypothesis*

Menyatakan bahwa, jika ada kenaikan dividen sering kali diikuti dengan kenaikan harga saham. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Sebaliknya

kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

2.2.5 Hubungan *Debt To Equity Ratio* Dengan *Return On Asset*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Kasmir,2010;156). Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

2.2.6 Hubungan *Debt To Equity Ratio* Dengan *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan pada modal sendiri untuk membayar hutang. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besarnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang diperoleh, karena seluruh kewajiban tersebut lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Apabila beban hutang semakin besar, maka tingkat kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin kecil (Marlina dan Danica,2009;3).

2.2.7 Hubungan *Return On Asset* Dengan *Dividend Payout Ratio*

Mardiyanto (2009;196) menyatakan bahwa *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Atmaja (2008;292) keterkaitan antara *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilan terjaga.

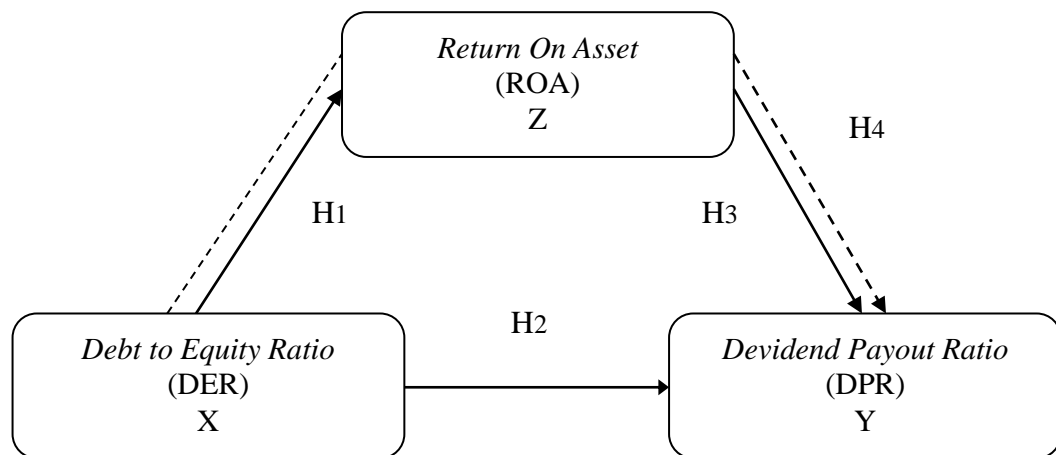
Marlina dan Danica (2009;5) menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang di bagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

2.2.8 Hubungan *Debt to Equity Ratio* Dengan *Dividend Payout Ratio* Melalui *Return On Asset*

Harahap (2010;303) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil *Debt to Equity Ratio* semakin baik. Apabila *Debt to Equity Ratio* meningkat maka hal ini akan berdampak terhadap *Return On Asset* perusahaan. Dikarenakan sebagian laba yang didapatkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Sehingga laba semakin menurun dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham ikut berkurang (menurun). Tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen yang lebih tinggi.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat disajikan dalam Gambar 2.1 sebagai berikut:



Keterangan :

- > Pengaruh Langsung
- - - - -> Pengaruh Tidak Langsung

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Hipotesis 1: Ada Pengaruh langsung *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Hipotesis 2: Ada Pengaruh langsung *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Hipotesis 3: Ada Pengaruh langsung *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Hipotesis 4: Ada Pengaruh secara tidak langsung *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui *Return On Asset* pada perusahaan Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.