

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

##### **2.1.1. Laporan Keuangan**

###### **2.1.1.1. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Karena bersifat sebagai alat komunikasi, maka setiap perusahaan harus membuat laporan keuangan yang merupakan sumber utama informasi keuangan. Menurut Munawir (2004:2) pengertian laporan keuangan yaitu

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan dan aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) :

Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan, dan bagian lain yang integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan (IAI, 2002:07).

Jadi, dari pengertian-pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat

komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan. Selain itu laporan keuangan dapat dijadikan sebagai sumber informasi tentang perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang.

#### **2.1.1.2. Tujuan laporan Keuangan**

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja manajemen perusahaan untuk membuat keputusan ekonomi. Laporan keuangan dapat juga berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada pihak yang menanamkan dananya di perusahaan. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK 2007), tujuan laporan

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan oleh pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan
2. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Sedangkan menurut Sofyan S. Harahap (2004:133),

“Tujuan laporan keuangan terdiri dari tujuan umum yaitu menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai prinsip akuntansi yang diterima. Dan tujuan khusus yaitu memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi lainnya yang relevan”.

### 2.1.1.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dibuat oleh bagian akunting secara periodik, biasanya telah mengikuti standar yang ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan berlaku umum. Menurut Munawir (2004:5) laporan keuangan terdiri dari :

1. Neraca
2. Laporan Laba Rugi
3. Laporan Perubahan Modal

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Neraca berisi asset/kekayaan yang dimiliki perusahaan dan sumber dana untuk membiayai asset tersebut, yang berasal dari pihak di luar perusahaan (disebut kewajiban/ *liabilities*) dan dari pemegang saham perusahaan (disebut modal/*equity*). Aset terdiri dari *current assets* dan *fixed assets*. Pos-pos dalam *current asset* diharapkan dapat dicairkan menjadi kas dalam satu tahun. *Liabilities* terdiri dari *current liabilities* dan *long term liabilities*. Pos-pos dalam *current liabilities* diharapkan dapat dibayar/jatuh tempo dalam satu tahun. *Fixed assets* dan *long term liabilities* tetap berada dalam perusahaan untuk lebih dari satu tahun. Modal adalah sumber dana yang berasal dari pemilik perusahaan/pemegang saham dan memiliki umur tidak terbatas.

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi-laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba rugi mempunyai dua unsur yaitu penghasilan (*income*) dan beban (*expense*). Penghasilan terdiri dari pendapatan (*revenue*) dan keuntungan (*gains*). Sedangkan beban terdiri dari beban dan kerugian (*loses*). Selisih antara total penghasilan dan beban disebut dengan penghasilan bersih. Di dalam laporan laba rugi, keuntungan dan kerugian biasanya disajikan secara terpisah sehingga akan memberikan informasi yang lebih baik dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan perubahan modal adalah suatu perubahan modal atau mutasi laba yang ditahan yang merupakan bagian dari pemilik perusahaan untuk suatu periode tertentu. Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan modal sebagai komponen utama laporan keuangan yang menunjukkan :

1. Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan
2. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam modal
3. Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik
4. Saldo akumulasi rugi dan laba pada awal dan akhir periode serta perubahannya
5. Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari jenis-jenis modal saham, agio dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahannya

Jadi dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis laporan keuangan tersebut menggambarkan keadaan dan posisi keuangan, hasil-hasil yang telah dicapai dan laba yang diperoleh suatu perusahaan yang terjadi selama periode waktu tertentu.

#### 2.1.1.4 Analisis Laporan Keuangan

Kunci keberhasilan seorang manajer adalah ketepatan dalam pengambilan keputusan, khususnya dalam hal keuangan. Akan tetapi, pengambilan keputusan keuangan dalam laporan keuangan juga harus berdasarkan kondisi yang mencerminkan perusahaan itu sendiri.

Menurut Soemarsono dan Herawati (1992) mendefinisikan analisis laporan keuangan adalah “suatu proses yang memberikan informasi secara rinci atas hasil interpretasi tentang pelaksanaan/aktivitas yang dilaksanakan, dan situasi dan perkembangan keuangan perusahaan”.

Sedangkan pendapat Sofyan S. Harahap (2000:190) menyatakan bahwa “Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan”.

Dari pendapat tersebut dapat dijabarkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu teknik untuk menelaah, membandingkan, serta mengevaluasi laporan keuangan, yaitu dengan menguraikan dalam laporan keuangan dan melihat hubungan yang terjadi di antara pos-pos tersebut, yang pada akhirnya dapat dijadikan dasar untuk mengintegrasikan posisi keuangan perusahaan serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan mengambil keputusan yang tepat.

### 2.1.1.5 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Menurut Munawir (2004:31) tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengevaluasi empat aspek yaitu :

1. Likuiditas, menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Leverage, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangannya jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu.
4. Stabilitas usaha, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dan hutang-hutangnya.

Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai apa yang telah terjadi, sementara para pemakai laporan keuangan membutuhkan informasi mengenai apa yang mungkin terjadi di masa datang. Dengan menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan maka akan diperoleh semua jawaban yang berhubungan dengan masalah posisi keuangan perusahaan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Tujuan terpenting dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan, dan intuisi serta mempersempit lingkup ketidakpastian pada setiap proses pengambilan keputusan.

### 2.1.1.6 Metode dan Teknik Analisa Laporan Keuangan

Banyak metode dan teknik yang dipakai dalam analisis laporan keuangan, metode dan teknik ini merupakan cara bagaimana melakukan analisis. Tujuan dari setiap metode dan teknik untuk menyederhanakan data sehingga dapat lebih dimengerti.

Menurut Munawir (2004:36) ada dua metode analisis yang digunakan oleh setiap penganalisis laporan keuangan yaitu :

1. Analisis horizontal adalah untuk analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horizontal ini disebut pula sebagai metode analisis dinamis.
2. Analisis vertikal yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja. Analisis vertikal ini disebut juga sebagai metode analisis yang statis karena kesimpulan yang dapat diperoleh hanya untuk periode itu saja tanpa mengetahui perkembangannya.

Menurut Munawir (2004:36) teknik analisis yang biasa digunakan dalam analisa laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Analisis perbandingan laporan keuangan, adalah metode dan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan :
  - a. Data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah.
  - b. Kenaikan atau penurunan dalam jumlah dalam rupiah.
  - c. Kenaikan atau penurunan dalam prosentase.
  - d. Perbandingan yang dinyatakan dengan rasio.
  - e. Prosentase dari total.
2. Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase (*trend percentage analysis*), adalah suatu metode dan teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik, bahkan turun.
3. Laporan dengan prosentase per komponen atau *common size statement*, adalah suatu metode analisis untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivitya, juga untuk mengetahui

struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, adalah suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*), adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.
6. Analisis *ratio*, adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
7. Analisis perubahan laba kotor (*gross profit analysis*), adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang *dibudgetkan* untuk periode tersebut.
8. Analisis *break-even*, adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis *break-even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

Metode dan teknik analisis manapun yang digunakan, kesemuanya itu adalah merupakan permulaan dari proses analisis yang diperlukan untuk menganalisis laporan keuangan, serta digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antar pos-pos yang ada dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos tersebut bila diperbandingkan dengan laporan keuangan yang dianggarkan atau dengan laporan keuangan perusahaan lain.

## **2.1.2 Analisis Rasio Keuangan**

### **2.1.2.1 Pengertian Rasio Keuangan**

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, diperlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering digunakan adalah rasio, yang



menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. James C. Van Horne (2002:111) menuliskan bahwa :

Analisa dan interpretasi rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman, dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio.

Rasio keuangan menurut Sofyan Syafri Harahap (2006:97) adalah “Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”. Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan rugi-laba dan neraca.

Sehingga dari penjelasan di muka dapat disimpulkan bahwa analisis rasio adalah suatu analisis mengenai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan yang beracuan kepada angka dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya.

### **2.1.2.2 Keunggulan Analisis Rasio**

Menurut Sofyan S. Harahap (2006:298), analisis rasio memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah :

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan;
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit;
- c. Mengetahui posisi keuangan di tengah industri lain;
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score);
- e. Menstandarisir *size* perusahaan;
- f. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik “*time series*”;

- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Jadi, analisis rasio lebih menekankan kepada kebermanfaatan penghitungan rasio yaitu mudah diinterpretasikan dan juga sebagai alat prediksi perusahaan.

### 2.1.2.3 Keterbatasan Analisis Rasio

Sofyan S. Harahap (2006:299) mengutarakan bahwa analisis rasio memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya:

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat dapat digunakan untuk kepentingan pemakaian.
- b. keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti ini :
  - 1) Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgement* yang dapat dinilai subjektif,
  - 2) Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar,
  - 3) Klasifikasi dalam laporan keuangan berdampak pada angka rasio,
  - 4) Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda,
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
- d. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.

- e. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan dasar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

#### **2.1.2.4 Jenis Rasio**

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2005:77), analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu :

1. Rasio Likuiditas, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas, adalah rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.
3. Rasio Solvabilitas, adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio Pasar, adalah rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan
5. Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).

Disimpulkan dari penjabaran sebelumnya bahwa macam analisis rasio secara umum terklasifikasi menjadi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, pasar dan profitabilitas. Kesemua macam analisis rasio tersebut digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan secara global.

#### **2.1.2.5 Rasio Profitabilitas**

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik dan investor. Semakin tinggi tingkat laba atau

profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar deviden yang akan dibagikan dan sebaliknya.

Definisi rasio profitabilitas menurut Sofyan S. Harahap (2006:304) adalah :

Rasio profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*.

Sedangkan menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2005:85) Rasio Profitabilitas adalah “Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu”.

Rasio profitabilitas menghubungkan dengan besaran tertentu yaitu penjualan maupun modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden dapat digunakan NPM (*Net Profit Margin*) Lukman Syamsudin (2007:62) “NPM merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin semakin baik operasi suatu perusahaan”. Maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden semakin besar. Menurut Lukman Syamsudin (2007:62) NPM diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

### 2.1.2.6 Rasio Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *cash ratio* dan *current ratio*. Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia alat likuid yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar deviden. Menurut Gill dan Green (2003) yang diacu Adedeji (2005) menemukan bahwa likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Menurut Munawir (2004:72) “rasio yang paling umum untuk mengukur likuiditas adalah menggunakan rasio lancar (*current ratio*), rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut”. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (dalam Munawir,1998:71):

Jika profitabilitas perusahaan meningkat maka dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas pemegang saham. Sedang likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden di masa datang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:72), Current ratio diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

### 2.1.2.7 Rasio Leverage

Lukman Syamsudin (2007:89) menyatakan bahwa : “

Istilah leverage biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Menurut Lukman Syamsudin (2007:89): ”Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam leverage, yaitu :

1. Operating leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap earning before interest and taxes (EBIT) Lukman Syamsudin (2007:107).
2. Financial leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa Lukman Syamsudin (2007:113).
3. Total Leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya tetap financial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa.

Rasio yang paling umum digunakan untuk rasio leverage ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) adalah suatu upaya dalam memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Lukman Syamsudin 2007: 89).

Sutrisno (2004) menjelaskan bahwa

Semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membayarkan deviden.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:70) DER diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### 2.1.3 Kebijakan Deviden

#### 2.1.3.1 Pengertian dan Tujuan Pembagian Deviden

Deviden adalah distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Pengumuman deviden merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Menurut Arifin (2004) : “Pengumuman deviden dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang paling sering digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan”.

Dalam pembayaran deviden, perusahaan dapat menggunakan bentuk-bentuk tertentu pembayaran deviden. Deviden dapat dibayarkan dalam bentuk deviden tunai (*cash dividend*), deviden dalam bentuk aktiva yang lain (*property dividend*), deviden dalam bentuk surat utang (*notes*), ataupun deviden dalam bentuk saham (*stock dividend*).

Adapun tujuan dari pembagian deviden menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004 : 81) adalah sebagai berikut :

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya deviden yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya deviden, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko deviden adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Deviden dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan para pemegang saham.

### 2.1.3.2 Teori Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Dari pengertian tersebut, kebijakan deviden didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain.

Menurut Kolb (2001), kebijakan deviden penting karena dua alasan yaitu :

- a. Pembayaran deviden akan mempengaruhi harga saham
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan deviden yang akan dipilih.



Ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan deviden untuk perusahaan. Sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan deviden tertentu. Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:335) teori tersebut adalah sebagai berikut :

a. *Dividend irrelevance theory*

Teori yang dianjurkan oleh Madigliani-Miller (MM) ini menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan deviden sebenarnya tidak relevan.

b. *Bird-in-the-hand theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Linther yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima deviden daripada *capital gains*.

c. *Tax preference theory*

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

Kebijakan dan keputusan deviden pada hakekatnya akan menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa banyak yang ditahan sebagai *retained earning* (Sarnat:1990). Perbandingan antara deviden dan keuntungan merupakan rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*) atau presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang

saham sebagai *cash dividend*. Semakin tinggi tingkat deviden yang akan dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan (*retained earning*).

Dalam keputusan pembagian deviden, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang dibagikan perusahaan pada umumnya tidak dibagikan seluruhnya sebagai deviden karena sebagian disisihkan untuk diinvestasikan kembali atau sebagian ditahan dalam *retained earning*. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan deviden masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

### **2.1.3.3 Kontroversi kebijakan deviden**

Kebijakan deviden masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Berbagai pendapat tentang kebijakan deviden dikelompokkan menjadi tiga pendapat yaitu:

a. Deviden dibayar tinggi

Secara teoritis dengan menurunkan deviden maka nilai laba ditahan akan dapat diperbesar dan dapat digunakan untuk investasi dalam bentuk *real assets*. Namun pendapat ini berbeda dengan teori di atas tersebut sebab menginginkan deviden dibagikan dalam jumlah yang besar, dengan asumsi bahwa harga saham dipengaruhi oleh deviden yang dibayarkan (Gitosudamo 2001:233). Argumentasi tersebut mempunyai kesalahan dalam hal bahwa peningkatan pembayaran deviden hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak bisa membagikan deviden yang makin besar jika laba yang

diperoleh tidak meningkat. Memang benar kalau perusahaan mampu meningkatkan pembayaran deviden karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut adalah disebabkan karena kenaikan laba bukanlah karena kenaikan pembayaran deviden. Juga tidak benar kalau perusahaan harus membagikan semua laba sebagai deviden, hanya karena perusahaan harus membagikan deviden sebesar-besarnya. Laba dibenarkan untuk ditahan, kalau dana tersebut bisa diinvestasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya (Husnan dan Pudjiastuti 2004:384).

b. Kebijakan deviden tidak relevan

Pendapat ini menyatakan *dividend policy is irrelevant*, jadi deviden dibagi atau tidak, nilai kekayaannya akan sama. Dasar dari pendapat ini adalah pemenuhan dana perusahaan dari *external financing*. Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan deviden yang banyak atau sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber *ekstern*. Jadi yang penting adalah apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru) ataukah dari dalam perusahaan (menahan laba). Dampak keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan deviden adalah tidak relevan (Husnan dan Pudjiastuti 1996:386). Dalam Bringham (2001:198), sejumlah kalangan memperdebatkan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap harga saham maupun terhadap biaya modalnya. Penganjur utama dari Teori ketidakrelevanan deviden adalah Merton Miller dan Franco Modigliani

(MM). Mereka berpendapat bahwa Rasio pembayaran deviden hanya merupakan bagian kecil saja dari keputusan investasi perusahaan. Pembayaran deviden tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata tergantung pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara deviden dan laba yang ditahan.

c. Deviden dibayar rendah

Ada dua argumentasi yang mendasari hal ini adalah efek pajak dan biaya emisi (*floating cost*)

Pajak atas *capital gain* akan efektif jika *capital gain* tersebut direalisasi (yang berarti saham tersebut dijual). Sedangkan pajak deviden akan dibayarkan saat deviden diterima. Berdasarkan argumen tersebut, deviden seharusnya dibayar rendah, karena menghemat pajak. Pada kenyataannya investor mempunyai tingkat pajak yang beragam, sehingga efek pajak tidak bisa digeneralisir untuk semua investor (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim 2004: 368).

Jika perusahaan membayarkan deviden dan kemudian menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham. Biaya modal saham eksternal lebih besar dibandingkan biaya modal internal, karena biaya emisi, biaya transaksi, dan biaya *underpricing* saham. Karena itu perusahaan akan lebih baik membayarkan deviden rendah sehingga tidak harus menerbitkan saham baru.

### 2.1.3.4 Cash Deviden

Deviden yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Yang perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya deviden kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian deviden tersebut.

Robert Ang (2004) menyatakan bahwa deviden tunai (*cash dividend*) merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Sedangkan deviden saham (*stock dividend*) merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu.

### 2.1.4 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Permodalan Terhadap Pembayaran Cash Dividend

Perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden perlu mengumpulkan data yang hasilnya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Salah satu data yang dapat membantu memberikan pertimbangan-pertimbangan dalam menentukan keputusan tersebut adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan ini tercermin dari laporan keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari profitabilitas, likuiditas dan Leverage perusahaan. Faktor-Faktor yang berhubungan terhadap kebijakan deviden dapat diidentifikasi sebagai berikut:

#### a. Profitabilitas

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan para calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana

yang diinvestasikan pemilik dan investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar deviden yang akan dibagikan dan sebaliknya. Theobald (1978) yang diacu oleh Florentina (2001) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dengan *dividend payout ratio*. Untuk memperoleh laba yang tinggi perusahaan harus memiliki nilai saham yang cukup baik. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian deviden perusahaan. Untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden dapat digunakan NPM (*Net Profit Margin*) Lukman Syamsudin (2007:62) “NPM merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin semakin baik operasi suatu perusahaan”. Maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden semakin besar.

#### b. Likuiditas

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *cash ratio* dan *current ratio*. Rasio ini seringkali diukur dengan menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*), rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia alat likuid yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu

membayar deviden. Menurut Gill dan Green (1993) yang diacu Adedeji (1998) menemukan bahwa likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *dividend payout ratio*.

#### d. Pembiayaan (Leverage)

Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam leverage, yaitu : operating leverage, financial leverage, dan total leverage. Adapun jenis rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage* yang didefinisikan oleh Lukman Syamsudin (2007:113) sebagai berikut : “Financial leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa”. Rasio yang paling umum digunakan untuk rasio leverage ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) adalah suatu upaya dalam memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Sutrisno (2004) menjelaskan bahwa “Semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayar deviden”. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membayarkan deviden. Maka menurut Sutrisno (2004) terdapat pengaruh negatif antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio*.

## 2.2 Kerangka Teoritis

Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal seperti saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (put atau call).

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sementara menurut keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/1990, Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bentuk-bentuk komersil atau semua lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga.

Pasar modal merupakan salah satu tempat untuk memperoleh dana, baik dari dalam maupun dari luar negeri, dimana terjadi alokasi dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan serta menambah pilihan investasi, yang dapat juga diartikan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana bagi perusahaan semakin besar.

Para investor yang berinvestasi di pasar modal memiliki kepentingan untuk selalu memperoleh informasi agar dapat memprediksi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dapat diperoleh dengan melihat laporan



keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang tercatat di bursa efek. Adapun pengertian dari laporan keuangan itu sendiri adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Terkait dengan pilihan investasi bagi investor yang membeli saham perusahaan, pada hakekatnya, bertujuan untuk menerima deviden (bagian laba setelah pajak yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Keduanya haruslah lebih besar atau paling tidak sama dengan return (imbalan) yang dikehendaki *stockholders*. Kondisi inilah yang mendorong investor untuk memiliki saham. Bagi emiten, penetapan kebijakan deviden, secara teoritis selalu bertujuan memaksimumkan kekayaan yang tercermin pada harga-harga saham

yang tercatat di bursa efek. Dalam penelitian ini kita akan fokus pada deviden karena pemberian deviden merupakan salah satu bentuk peningkatan kesejahteraan pemegang saham, dimana *return* merupakan indikator untuk meningkatkan kesejahteraan para investor dan juga pemegang saham. Oleh karena itu investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Tingkat pengembalian investasi berupa deviden merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya deviden diberikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali.

Agar investor berhak mendapatkan deviden, pemodal tersebut harus memegang saham untuk kurun waktu tertentu hingga kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham dan berhak mendapatkan deviden. Deviden yang diberikan perusahaan dapat berupa deviden tunai, dimana pemodal atau pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan deviden saham dimana pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan.

Kebijakan deviden menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Menurut Michelle dan Megawati (2005) mengutip Ikatan Akuntansi Indonesia (2002), bahwa 'kebijakan deviden perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*), dimana kebijakan deviden perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor. Laba ditahan (*return earning*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan

perusahaan, sedangkan deviden merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Besar kecilnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan deviden masing-masing perusahaan, karena tidak ada suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran deviden.

Return yang diperoleh dari kegiatan investasi yang berupa deviden bukanlah hal yang mudah untuk diprediksi, karena kebijakan deviden merupakan kebijakan yang sulit bagi manajemen perusahaan. Keputusan mengenai deviden terkadang dikaitkan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Husnan dan Pudjiastuti (2004:198) menjelaskan bahwa “Keputusan untuk membagi laba sebagai deviden atautkah menahannya untuk diinvestasikan kembali, merupakan keputusan yang masih mengundang kontroversi”. Apabila tidak diperhatikan kemungkinan adanya dana dari luar, maka secara teoritis laba dibenarkan untuk diinvestasikan kembali apabila dapat dipergunakan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari biaya modal sendiri. Jika hasil pengembalian sama dengan pengembalian yang disyaratkan, mereka akan merasa indifferen antara penahanan laba dan deviden. Sebaliknya, jika hasil pengembalian lebih kecil daripada hasil pengembalian yang disyaratkan, mereka akan lebih suka jika deviden dibagikan. Oleh karena itu, memang penting bagi

seorang investor atau investor potensial untuk mampu memprediksi kebijakan deviden perusahaan.

Tingkat pengembalian investasi berupa deviden bagi investor dapat diprediksi melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage (hutang) dari perusahaan, Michelle dan Megawati (2005).

Alat prediksi yang pertama yaitu Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian deviden perusahaan. Rasio profitabilitas menghubungkan dengan besaran tertentu yaitu penjualan maupun modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa deviden dapat digunakan NPM (*Net Profit Margin*) Lukman Syamsudin (2007:62) “NPM merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin semakin baik operasi suatu perusahaan”. Maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden semakin besar.

Selanjutnya yaitu rasio likuiditas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *cash ratio* dan *current ratio*. Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar deviden. Menurut Gill dan Green (2003) yang diacu

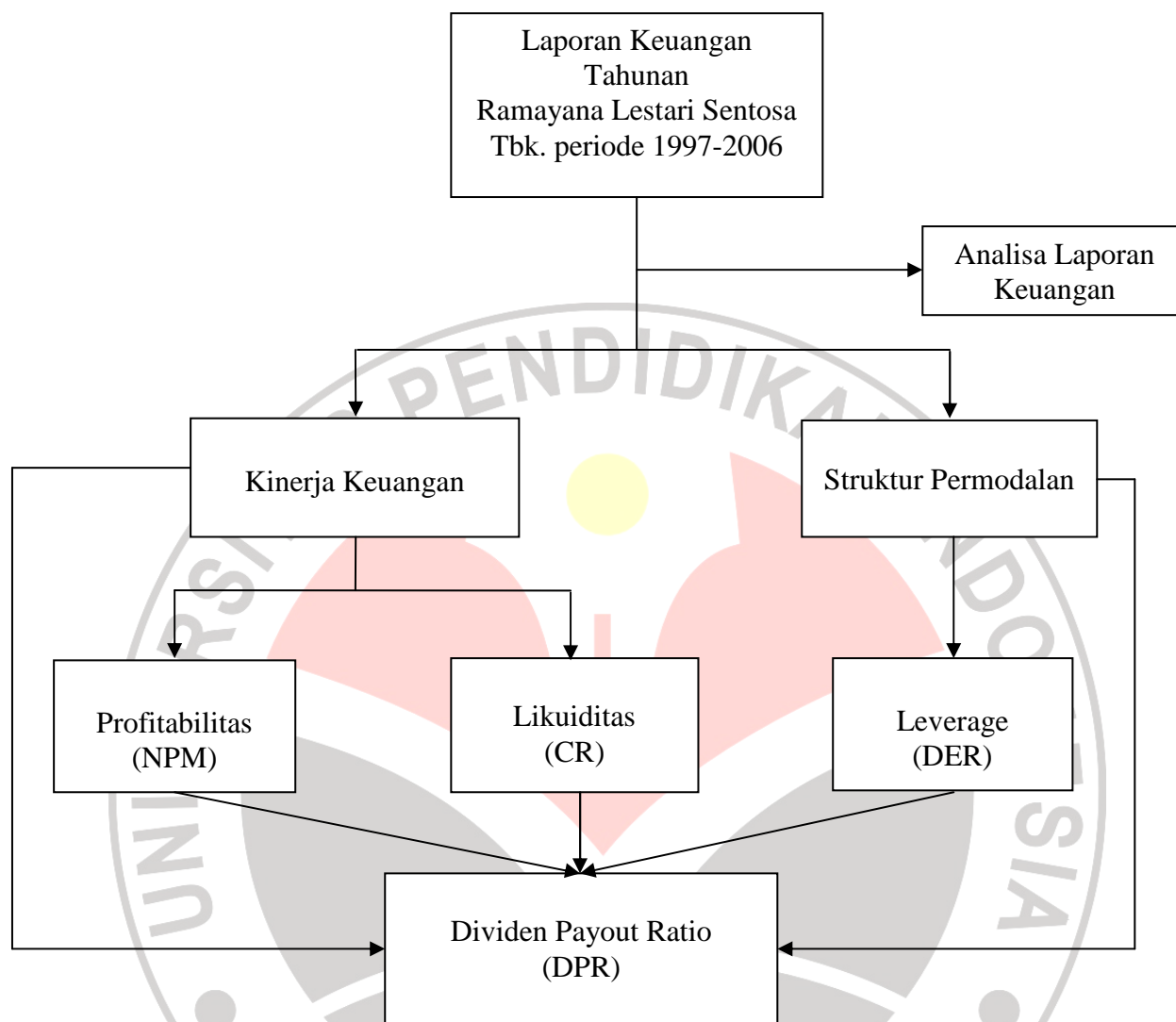
Adedeji (2005) menemukan bahwa likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *Dividend Payout Ratio*. Menurut Munawir (2004:72) “rasio yang paling umum untuk mengukur likuiditas adalah menggunakan rasio lancar (*current ratio*), rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut”.

Kemudian rasio leverage, Lukman Syamsudin (2007:89) menyatakan bahwa : “ Istilah leverage biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”. Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam leverage, yaitu : operating leverage, financial leverage, dan total leverage. Adapun jenis rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage* yang didefinisikan oleh Lukman Syamsudin (2007:113) sebagai berikut : “Financial leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar biasa”. Rasio yang paling umum digunakan untuk rasio leverage ini adalah rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) adalah suatu upaya dalam memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Sutrisno (2004) menjelaskan bahwa “Semakin tinggi DER, maka komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan

perusahaan untuk membayar deviden”. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membayarkan deviden.

Hasil penelitian sebelumnya yang ditulis oleh Aryadi Primandoko (2005) “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham” yang memfokuskan pada sektor Bank yang listing di BEI. Dalam penelitian yang lain yang ditulis oleh Nurhidayati (2006) “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas” yang meneliti seluruh perusahaan yang listing di BEI. Dalam penelitian ini difokuskan pada Ramayana Lestari Sentosa Tbk. mengingat usaha di bidang retail semakin berkembang seperti pernyataan pada Tempointeraktif.com yaitu sebagai berikut :” Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo) memprediksi omzet sektor retail pada tahun ini bisa mencapai Rp 50 triliun, tumbuh 20 persen dari tahun sebelumnya sebesar Rp 42 triliun”.

Kebijakan deviden perusahaan tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan oleh karena itu, investor yang potensial harus bisa memprediksi besarnya deviden yang akan mereka peroleh. Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Penelitian**

### 2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2007:206), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah : “Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage

berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio* baik secara simultan maupun parsial”.

