

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1 Teori Keuangan Perusahaan**

Burke mengatakan ini mengacu pada pengambilan keputusan keuangan untuk tujuan bisnis demi kepentingan pemegang saham. Negara bagian Gitman & Chad: “Keuangan mencakup bagaimana perusahaan memperoleh keuntungan dari investor, bagaimana perusahaan menginvestasikan uang untuk menghasilkan keuntungan, dan bagaimana manajer keuangan memutuskan apakah keuntungan diinvestasikan kembali dalam bisnis/perusahaan atau didistribusikan kepada pemegang saham. Ini mencakup berbagai jenis keputusan, seperti apakah memutuskan untuk melakukannya” (Indawati & Agustini, 2023). Manajemen keuangan mempunyai 3 tugas penting: keputusan investasi, keputusan pendanaan, serta pengelolaan kebutuhan uang tunai jangka pendek (Darmawan, 2018). Tugas terpenting manajemen keuangan ialah mengambil keputusan keuangan bagi perusahaan. Manajer keuangan haruslah melakukan pengukuran dana dan manfaat dari tiap investasi ataupun proyek dan menentukan investasi berkualitas tinggi mana yang akan memberikan penggunaan terbaik atas dana yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan.

Brigham juga mengungkapkan hal yang serupa, dimana Shareholders ialah pemilik perusahaan serta mereka membeli saham sebab

mereka ingin memperoleh keuntungan tanpa resiko berlebihan yang tak seharusnya (Darmawan, 2018). Konsekuensi yang kemungkinan diterima, asumsi dasar dari tujuan manajemen ialah stockholder wealth maximization.

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan dalam menyerahkan ataupun menahan laba (retained earnings) dan menginvestasikannya kembali pada perusahaan (investment Decision). Kebijakan dividen yang maksimal bagi sebuah instansi ialah kebijakan yang menyeimbangkan antar hasil dividen sekarang dengan perkembangan perusahaan dimasa depan (seperti naik atau turunnya harga saham) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Peran penting manajemen keuangan ialah mengatur keputusan pembiayaan dalam rangka memenuhi keputusan investasi yang dipilih perusahaan.

Dalam memutuskan kebijakan dividen, perusahaan harus melaksanakan pertimbangan beberapa faktor yang memberi dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh. Dengan menganalisis berbagai faktor yang memberi dampak kebijakan dividen, diperoleh kebijakan dividen optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dan tentunya hal ini juga meningkatkan kekayaan pemegang saham perusahaan.

## 2 Teori Keuangan Syariah

Secara umum, ilmu ekonomi merupakan disiplin ilmu sosial yang mempelajari kegiatan manusia dalam konteks produksi, distribusi, dan konsumsi barang serta jasa. Di Indonesia, istilah "ekonomi Islam" sering digunakan sebagai sinonim untuk "ekonomi syariah". Menurut Umar Chapra, ekonomi Islam bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan mengelola alokasi serta distribusi sumber daya yang terbatas sesuai pada prinsip syariat (*al-Iqtisad al-Shari'a*). Ini berupa sebuah cabang ilmu yang mendukung individu mencapai kesejahteraan, meskipun pembatasan yang berlebihan dapat menyebabkan ketidakseimbangan makroekonomi, dampak lingkungan, membuat solidaritas keluarga serta sosial melemah, bahkan ikatan moral dalam lingkungan sekitar (Prasetyo, 2018).

Pasar modal syariah mencakup segala aktivitas dipasar modal yang sesuai pada prinsip Islam. Pasar modal syariah di Indonesia ialah termasuk industri keuangan syariah dan diawasi oleh OJK, terutama oleh Direktorat Jenderal Pasar Modal Syariah (Hidayat, 2020). Puncak perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011. ISSI merupakan indeks komposit yang mencakup seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selanjutnya, pada tahun yang sama, perusahaan efek meluncurkan Sistem Perdagangan Online Syariah (SOTS), yang berupa

sistem perdagangan pertama didunia yang dirancang khusus untuk mempermudah investor syariah dalam melakukan transaksi saham sesuai dengan prinsip Islam. Tepat ditahun 2013, Bank Syariah Mandiri menjadi bank syariah pertama yang memperoleh status Bank RDN Syariah. Tahun tersebut juga menjadi tahun di mana Exchange Traded Fund (ETF) Syariah pertama diperkenalkan di Indonesia. Bank Panin Syariah mencatatkan diri sebagai emiten syariah pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014. Meskipun demikian, rasio kapitalisasi pasar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia masih tidak lebih dari 50%, mengindikasikan bahwasanya potensi pasar modal syariah yang dikembangkan di Indonesia masih sangat besar. Saham syariah dianggap sebagai jenis saham yang menarik karena mampu memberikan imbal hasil yang adil sesuai dengan prinsip Islam. Total emiten yang sahamnya tercatat di dalam Daftar Efek Syariah (DES) terus meningkat setiap tahun. DES sendiri diperiksa secara berkala setiap enam bulan, yakni pada bulan Mei dan November.

Berikut berbagai prinsip pasar modal syariah ialah: a. Pelarangan riba (prohibition of interest); b. Pelarangan gharar (prohibition of doubtful transaction), dilarang bertransaksi dalam Syariah apabila terdapat spekulasi serta adanya gharar ataupun ketidakjelasan yang mana ialah transaksi yang terdapat kemungkinan adanya penipuan (khida'); c. melaksanakan penawaran palsu (najsy); d. bertransaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling/bai'u malaia bimamluk); e. melakukan penjualan sesuatu yang

kurang jelas (bai'u al ma'dum); f. pembelian untuk penimbunan efek (ihtikar) serta menyebarkan informasi yang salah ataupun menggunakan informasi orang dalam demi mendapatkan keuntungan transaksi yang tidak diperbolehkan (insider trading); g. transaksi yang dilarang pada makanan maupun minuman yang halal (prohibition of unlawful food and drink); h. Prinsip kesederhanaan (principle of moderation); i. Prinsip etika perilaku (Principle of ethical behavior), serta prinsip kepemilikan sempurna (principle of complete ownership). Berbagai prinsip tersebut menjadi dasar untuk kegiatan ekonomi serta keuangan, terutama di pasar modal. Adanya ketentuan syariah tersebut, tidak semua produk pasar modal dapat diinvestasikan karena seleksi hati-hati (ihtiyat) perlu diterapkan agar tidak terlibat dalam produk yang tidak halal. Menurut Ramadhan, pasar modal syariah terbagi menjadi dua jenis utama: indeks syariah dan pasar modal syariah itu sendiri. Indeks syariah mencerminkan evolusi harga saham emiten yang mematuhi prinsip syariah, sedangkan pasar modal syariah mencakup kegiatan pasar modal yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah. Salah satu perbedaan utama dengan pasar modal tradisional adalah bahwa short-selling tidak diizinkan dalam pasar modal syariah. Dalam pasar ini, jual beli saham terjadi dalam jangka panjang dengan pemegang saham syariah berfokus pada keuntungan serta kerugian bersama (Jannah, 2019). Beberapa karakteristik saham syariah melibatkan perusahaan yang dengan jelas mengungkapkan didalam anggaran bahwasannya aktivitas usaha yang dilaksanakannya sesuai pada prinsip syariah. Namun, jika perusahaan tak

mengungkapkan ketaatan pada prinsip syariah, namun memenuhi kriteria tertentu, termasuk tidak terlibat dalam perjudian, perdagangan tanpa penyerahan barang/jasa, penawaran/permintaan palsu, perbankan berbasis bunga, perusahaan pembiayaan berbasis bunga, dan transaksi berisiko tidak pasti (gharar) ataupun judi (maisir), seperti asuransi konvensional. Saham syariah juga harus menghindari keterlibatan dalam produksi, distribusi, perdagangan, ataupun yang menyediakan barang atau jasa yang dianggap haram baik dari segi zatnya (haram li-dzatihi) maupun bukan sebab zatnya (haram lighairihi) sesuai dengan ketentuan yang ditentukan oleh DSN-MUI. Terakhir, saham tersebut tidak boleh terlibat dalam transaksi yang melibatkan suap (risywah).

Indeks harga saham syariah, menurut informasi yang dapat ditemukan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), merupakan suatu parameter statistik yang menggambarkan perubahan harga sekelompok saham syariah yang terpilih sesuai dengan ketetapan tertentu. Proses penentuan saham syariah dilaksanakan oleh OJK melalui publikasi daftar Efek Syariah (DES). Hal ini berarti bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak secara langsung menentukan saham-saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai panduan dalam seleksi saham. Tujuan khusus indeks saham syariah salah satunya ialah memberi referensi investasi syariah kepada para investor di pasar modal. BEI terus mengembangkan indeks saham syariah berdasarkan pada pelaku industri pasar modal yang dibutuhkan. Berikut indeks saham syariah dipasar modal Indonesia sekarang ini, yaitu.

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang diterbitkan pada 12 Mei 2011, ialah indeks komposit saham syariah yang termasuk didalam 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI.
2. Indeks Pasar Modal Islami Jakarta (JII) diperkenalkan pada tanggal 3 Juli 2000 sebagai indeks saham syariah pionir di Indonesia. JII membentuk daftar 30 saham syariah yang paling likuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Serupa dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), saham-saham yang menjadi bagian dari JII direvisi dua kali setiap tahun, yakni pada bulan Mei dan November, mengikuti jadwal revisi Dewan Eksaminasi Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
3. Pada tanggal 17 Mei 2018, diperkenalkan Jakarta Islamic Index 70 (JII70), yang ada sebanyak 70 saham syariah paling likuid di BEI. Seperti halnya dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII), saham-saham yang menjadi bagian dari JII70 juga mengalami evaluasi dua kali setiap tahun, yakni pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal peninjauan oleh DES yang ditetapkan oleh OJK.
4. IDX-MES BUMN 17 adalah indeks yang melakukan pengukuran kinerja harga dari 17 saham syariah yang berupa

BUMN dan afiliasinya. Indeks tersebut merupakan kerja sama antar PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES).

5. IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW) ialah suatu tolok ukur yang menilai kinerja harga dari 30 saham syariah yang menunjukkan pertumbuhan laba bersih dan pendapatan relatif terhadap harga, serta memiliki likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. IDX Sharia Growth diperkenalkan pada tanggal 31 Oktober 2022, dan sebagaimana ISSI, saham-saham yang menjadi bagian dari IDX Sharia Growth diulas dua kali setiap tahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal peninjauan oleh DES yang ditetapkan oleh OJK.

### 3 Analisa Rasio Keuangan

Hery menyatakan bahwa analisis rasio keuangan ialah alat analisis yang umum dipergunakan dalam evaluasi keuangan. Dalam perhitungan rasio, Hery menyarankan penggunaan perhitungan aritmatika sederhana agar mudah diinterpretasikan. Ia juga menekankan pentingnya membandingkan hasil perhitungan rasio dengan tahun-tahun sebelumnya untuk memberikan informasi yang lebih bermakna. Proses analisis dan evaluasi indikator keuangan dianggap sebagai alat kritis untuk mencapai tujuan tertentu (Erika, 2018). Munawir menjelaskan bahwasannya analisis rasio ialah alat yang dipakai untuk menganalisis yang melibatkan

perhitungan rasio-rasio untuk memberikan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Lebih lanjut, Munawir menyatakan bahwa perbandingan rasio dengan rasio komparatif standar sangat membantu dalam menginterpretasi pergerakan keuangan perusahaan (Lestari & Anggreini, 2017). Metode umum dalam analisis laporan keuangan ialah analisis rasio, yang mencakup likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio likuiditas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan agar kewajiban jangka pendeknya dapat terpenuhi dengan melakukan perbandingan kas dan aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio leverage melaksanakan pengukuran bagaimana perusahaan memanfaatkan dana dari hutang. Analisis rasio aktivitas dipergunakan dalam menilai efisiensi penggunaan aset perusahaan. Sementara analisis rasio profitabilitas menggambarkan terkait kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio dianggap sebagai nilai yang mencerminkan keterkaitan antara unsur yang terdapat di laporan keuangan (Erika, 2018).

Harahap menggambarkan rasio keuangan sebagai angka-angka yang ditentukan melalui perbandingan antara pos-pos neraca yang saling berkaitan dan mempunyai hubungan signifikan satu sama lain. Dalam Kamus Istilah Keuangan dan Investasi, analisis rasio diartikan sebagai suatu pendekatan analitis yang digunakan untuk mengevaluasi pinjaman dan investasi serta memanfaatkan hubungan antar nilai yang ada pada laporan keuangan dalam menilai nilai dan mengukur risiko. Menggunakan analisis

rasio dapat membantu Anda mengidentifikasi perubahan kondisi keuangan atau hasil operasional Anda. Menurut Kasmir, analisis rasio keuangan ialah indikator yang mengaitkan dua angka akuntansi serta didapatkan dengan melakukan pembagian nilai yang satu dengan nilai yang lain (Suherti & Fernos, 2019).

Jenis- Jenis Rasio Keuangan :

1. Rasio Likuiditas, yang mencakup keterkaitan antar kas perusahaan dengan aktiva lancar yang lain dengan hutang lancar, merupakan ukuran dalam menilai kemampuan perusahaan agar kewajiban finansial yang harus diselesaikan ataupun kewajiban jangka pendeknya dapat terpenuhi. Dalam artikel di [www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id) berjudul "Likuiditas Adalah: Pengertian, Jenis, dan Fungsinya," Mulachela (2022) menjelaskan bahwa likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam melengkapi kewajibannya dan juga dapat mencerminkan letak keuangan ataupun kekayaan perusahaan. Mardiyanto menegaskan bahwalikuiditas berguna dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan (Mulachela, 2022). Menurut Harahap, rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan rasio likuiditas dapat dilakukan dengan mengacu pada sumber daya modal kerja, yang melibatkan pos-pos

aktiva lancar dan utang lancar (Mulachela, 2022). Beberapa rasio yang bisa dipergunakan dalam melakukan pengukuran likuiditas perusahaan antara lain:

- a Rasio Cepat (Quick Ratio) Saretta (2022) dalam artikelnya di [www.cermati.com](http://www.cermati.com) dengan judul “Rasio Cepat atau Quick Ratio: Pengertian, Kelebihan, Kekurangan, Rumus, dan Contohnya” mengatakan bahwa secara umum Rasio cepat ataupun quick ratio ialah jenis rasio keuangan yang dipergunakan dalam menilai posisi likuiditas suatu instansi, bisnis, proyek, dan lainnya.

Rumus Rasio Cepat:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- b Rasio lancar (Current ratio) Ibnu (2021) dalam artikelnya di [www.accurate.id](http://www.accurate.id) dengan judul “Current ratio (Rasio Lancar): Pengertian, Rumus, Contoh dan Batasannya” mengatakan bahwa Current ratio (Rasio Lancar) merupakan salah satu Ratio Likuiditas yang dipergunakan dalam melakukan penilaian posisi likuiditas sebuah entitas dengan memakai keterkaitan Aktiva Lancar serta Liabilitas Lancar. Dapat diartikan bahwa alat ini dapat dipergunakan dalam melakukan penilaian apakah aset lancar bisa memenuhi kewajiban lancar.

Rumus rasio Lancar :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- c Rasio kas (Cash Ratio) Yudhistira (2022), dalam tulisannya di [www.bhinneka.com](http://www.bhinneka.com) berjudul "Pengertian Cash Ratio, Fungsi, dan Cara Menghitungnya," menjelaskan bahwa Cash Ratio ialah perbandingan antar total kas yang ada pada perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Jenis kas yang dimasukkan dalam perhitungan ini melibatkan uang tunai, saldo rekening bank, atau aset likuid lainnya yang dapat dengan cepat diuangkan. Sementara itu, kewajiban lancar mencakup berbagai kewajiban jangka pendek seperti gaji karyawan, utang pajak, invoice, dan sejenisnya.

Rumus Rasio Kas:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Ratio Aktivitas (Activity Rasio), yang juga dikenal sebagai rasio efisiensi, merupakan suatu metrik yang mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya. Rasio ini melakukan analisis terhadap keterkaitan antar laporan laba rugi, terutama penjualan, dengan memperhatikan perputaran unsur- unsur aktiva yang terkait dengan penjualan. Suryono dan Prastiwi menyatakan bahwa rasio aktivitas digunakan sebagai indikator untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan untuk mengelola asetasetnya. Rasio aktivitas mencerminkan kemampuan perusahaan selama mengatur sumber daya

atau asetnya dengan efektif. Jika perusahaan memiliki aset berlebih, dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi dan potensial pengurangan laba. Sebaliknya, jika tingkat aktivitas rendah, peluang penjualan yang menguntungkan bisa terlewatkan. Oleh karena itu, rasio aktivitas mencerminkan perbandingan antar tingkatan penjualan serta investasi (Rinnaya, Andini, & Oemar, 2016). Jenis-jenis rasio aktivitas, sebagaimana dijelaskan oleh Sugiono & Untung (2008), ialah:

- a Rasio Perputaran Persediaan (Inventory turnover) Rasio ini menyatakan seberapa banyak persediaan berputar selama satu tahun. Rumus rasio ini ialah :

$$\text{Inventory turn over} = \frac{\text{Harga Pokok Persediaan}}{\text{Persediaan}}$$

- b Rata-rata pencairan piutang (account receivable turn over) Rasio rata-rata pencairan piutang menyatakan berapa kali piutang usaha bisa berputar selama setahun. Rumus rata-rata pencairan piutang:

$$\text{Account receivable turn over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Piutang Usaha}}$$

- c Perputaran hutang dagang (account payable turnover) Rasio ini mengindikasikan seberapa sering hutang usaha bisa berputar selama satu tahun. Idealnya, rasio ini sebaiknya melakukan perbandingan pembelian kredit (tak termasuk pembelian tunai) dengan hutang usaha. Akan tetapi, pada situasi praktis, seringkali sulit untuk memperoleh informasi yang lengkap hanya

terkait pembelian kredit. Oleh karena itu, yang dipergunakan sebagai pengganti ialah harga pokok penjualan (HPP). Rumus perputaran hutang dagang:

$$\text{Account payable turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Hutang usaha}}$$

- d Perputaran modal kerja (working capital turnover) Rasio ini menyatakan kemampuan modal kerja selama sebuah siklus kas (cash cycle) dari perusahaan. Rumus yang dipergunakan ialah:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

- e Perputaran Aset (asset turnover) Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan ketika mengelola seluruh aset/investasi dalam memperoleh penjualan. Adapun rumus dari Asset Turnover:

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rasio Keuntungan (Profitability Ratios), Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dari pemanfaatan modalnya. Rasio ini terbagi menjadi dua jenis, yakni meliputi rasio yang menyatakan laba yang berhubungan pada penjualan, serta rasio yang mengindikasikan laba pada hubungannya dengan investasi. Pada akhirnya, tujuan utama sebuah perusahaan ialah memperoleh laba yang maksimal. Berbagai jenis rasio keuntungan:

- a Rasio Laba Bersih (Net Profit Margin): Rasio ini mengukur persentase laba bersih perusahaan dari pendapatan. Rumus Rasio Laba Bersih:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Revenue}} \times 100\%$$

- b Rasio Laba Kotor (Gross Profit Margin) Rasio Laba Kotor menggambarkan persentase laba kotor dari pendapatan perusahaan, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya produksi. Rumus Rasio Laba Kotor:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}} \times 100\%$$

- c Rasio Pengembalian ekuitas (Retur on Equity – ROE) ROE mengukur seberapa baik perusahaan memperoleh laba bagi pemegang saham dari modal yang diinvestasikan. Rumus Rasio Pengembalian ekuitas:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

- d Rasio Pengembalian Aset (retur on Assets - ROA) ROA menggambarkan seberapa efisien perusahaan yang mempergunakan asetnya dalam memperoleh laba. Rumus Rasio Pengembalian Aset:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### 4 Leverage

Prawiro (2019), dalam artikelnya di berjudul "Pengertian Leverage: Tujuan, Manfaat, serta Jenis Leverage," mengungkapkan bahwa Leverage merupakan kemampuan dalam memberi pengaruh kondisi ataupun pihak lain yang membuat individu dapat meraih keuntungan lebih besar ataupun mengatur perkembangan yang sedang berlangsung (Prawiro, 2019). Kasmir menjelaskan bahwasannya rasio leverage ialah parameter dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan hutang. Dengan kata lain, rasio tersebut mencerminkan sejauh mana total utang yang dipergunakan oleh perusahaan dalam mendukung aktivitas usahanya daripada dengan modal yang berasal dari sumber internal. Dalam konteks penelitian tertentu, rasio leverage diukur menggunakan debt to total asset ratio atau rasio utang pada total aset (Salma & Riska, 2019). Dalam ranah keuangan, leverage juga diartikan sebagai suatu strategi pembelian aset dengan menggunakan dana pinjaman (utang), bukan dengan menambahkan ekuitas baru. Harapannya adalah bahwasannya laba sesudah pajak yang diperoleh pemegang ekuitas dari transaksi yang dilaksanakan melampaui biaya pinjaman, yang biasanya beberapa kali lipat. Pendapat lainnya mengungkapkan bahwa leverage ialah tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola dana (aktiva) yang mempunyai beban tetap, seperti utang atau saham Istimewa, guna mencapai tujuan optimalisasi pemakaian aset pemilik perusahaan.

Agus Sartono mengartikan leverage sebagai pemanfaatan aset serta sumber dana oleh suatu perusahaan yang mempunyai beban tetap, dengan tujuan menaikkan potensi keuntungan bagi pemegang saham (Prawiro, 2019).

Pelaksanaan leverage ini pastinya terdapat beberapa tujuan. Berdasarkan dengan pengertiannya, tujuan serta manfaat rasio ini ialah:

- 1 Supaya perusahaan bisa mengetahui kedudukannya dalam kewajiban pada pihak kreditor
- 2 Supaya perusahaan bisa melakukan penilaian kemampuannya dalam melunasi kewajiban yang sifatnya tetap, seperti angsuran pinjaman beserta bunga
- 3 Supaya perusahaan dapat melakukan penilaian keseimbangan antar nilai aktiva dengan modal
- 4 Supaya perusahaan dapat melakukan penilaian tingkat pengaruh utang dalam mengelola aktiva
- 5 Supaya perusahaan dapat melakukan penilaian aktiva perusahaan yang dibayarkan oleh utang.

Ada sebanyak 3 jenis leverage yang dipakai perusahaan untuk mendapatkan sumber dana dengan biaya tetap, ialah:

- 1 Leverage Operasi (Operating Leverage) Leverage operasi ialah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya operasi tetap yang dipergunakan meningkatkan pengaruh dari perubahan

volume penjualan pada pendapatan sebelum pajak beserta bunga (EBIT – Earning Before Interest and Taxes).

$$DOL = \frac{\text{Percentage Change in EBIT}}{\text{Percentage Change in sales}}$$

- 2 Leverage Keuangan (Financial leverage) Agus Sartono menyatakan bahwa leverage keuangan merujuk pada pemanfaatan sumber dana yang membawa beban tetap dengan keyakinan bahwasannya hal tersebut akan memberi keuntungan tambahan yang lebih besar dibandingkan beban tetapnya. Dengan demikian, diharapkan leverage keuangan dapat meningkatkan laba yang ada bagi pemegang saham.

$$DFL = \frac{\text{Percentage Change in EPS}}{\text{Percentage Change in EBIT}}$$

- 3 Leverage Gabungan (Combination Leverage) Leverage gabungan merupakan pengukuran dampak langsung dari perubahan penjualan pada perubahan laba sesudah pajak, Degree of Combined Leverage (DCL) digunakan dalam melakukan pengukuran dampak perubahan penjualan pada perubahan laba-rugi yang diterima oleh pemegang saham. DCL diartikan menjadi persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai penyebab persentase perubahan pada penjualan unit.

$$DCL = DOL \times DFL$$

Menurut Sartono terjadinya jenis leverage gabungan saat perusahaan mempunyai leverage operasi dan leverage keuangan

didalam aktivitas usahanya demi memperoleh peningkatan laba (Prawiro, 2019)

## 5 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih dari aktivitas operasional yang ada dan memberikan indikasi keefektifan seluruh perusahaan yang dijalankan. Rasio profitabilitas digunakan sebagai penilaian terhadap kemampuan perusahaan selama mencapai laba selama suatu periode tertentu. Keputusan investasi yang diambil oleh para investor juga dapat memengaruhi tingkat profitabilitas. Tujuan akhir dari sebuah perusahaan ialah memperoleh laba yang optimal. Kasmir mengungkapkan bahwasannya rasio profitabilitas berfungsi sebagai alat dalam melakukan penilaian kemampuan perusahaan untuk meraih laba dan sebagai indikator efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Alifedrin & Firmansyah, 2023). Pandia, di sisi lain, mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio yang melakukan pengukuran kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan mempergunakan total aset yang dimiliki perusahaan sesudah dilakukan penyesuaian dengan berbagai biaya yang terkait dengan aset tersebut (Hardi & Andestiana, 2018). ROA berfungsi sebagai alat evaluasi untuk menilai seberapa efisien suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari kekayaan yang dimiliki. Perusahaan yang berhasil mencapai tingkat profitabilitas

tinggi umumnya menarik minat investor karena potensi dividen yang lebih besar. Menurut Brigham, nilai ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik, karena juga menunjukkan tingkatan pengembalian investasi yang lebih tinggi. Perhitungan ROA melibatkan pembagian keuntungan setelah pajak dengan total aset perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018).

Beberapa jenis rasio profitabilitas yaitu :

#### 1. Gross Profit Margin

Gross profit margin adalah alat yang dipergunakan dalam menilai laba kotor dalam kaitannya pada pendapatan penjualan; semakin besar rasio ini maka akan semakin baik, menyatakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba kotor yang lebih besar.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

#### 2. Net Profit Margin

Net profit margin ialah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi laba yang diperoleh dari tiap penjualan, menggambarkan mengenai laba yang diperoleh bagi pemegang saham sebagai persentase dari pendapatan penjualan

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### 3. Return On Investment (ROI)

Return on investment (ROI) ialah kemampuan perusahaan dengan keseluruhan untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## 6 Kebijakan Dividen

Arie Afzal mengatakan bahwa Laba bersih perusahaan dapat dialokasikan kepada pemegang saham sebagai dividen ataupun disimpan dalam mendanai investasi. Laba ditahan termasuk opsi sumber dana yang sangat cepat serta ekonomis dalam mendukung perkembangan perusahaan. Di sisi lain, dividen adalah aliran kas yang dibagikan kepada investor sebagai persentase dari laba bersih sesudah pajak perusahaan (EAT), yang dikenal sebagai "Dividend Payout Ratio" (DPR) menurut Horne dalam Darmawan (2018).

Dividen ialah pembagian laba pada pemilik saham sesuai pada seberapa banyak saham yang ada. Proses tersebut akan membuat laba ditahan serta kas yang ada menjadi berkurang, namun memberikan laba langsung pada investor, yang merupakan tujuan utama dari sebuah usaha. Dalam beberapa kasus, para pemilik saham tidak perlu melakukan pembayaran pajak atas investasi ulang dividen ini, akan tetapi umumnya akan ada biaya komisi yang harus dibayar (Horne dalam Darmawan, 2018).

## 1 Jenis-jenis Dividen

Ada dua jenis dividen yang sering digunakan yaitu:

- a Dividen tunai ialah metode pembayaran dividen yang paling umum dipakai untuk cara dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Pembayaran dividen ini dilaksanakan secara tunai serta dikenai pajak berdasarkan pada tahun keluarnya. Keputusan mengenai pembagian dividen di Indonesia pada umumnya ada ditangan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) berdasarkan UU No. 1 tahun 1995, pasal 62 ayat 1 dan 2 (Husnan dalam Darmawan, 2018)
- b Dividen saham adalah metode pembayaran dividen di mana perusahaan memberikan saham kepada pemegang saham dengan wujud pembagian keuntungan. Dividen saham sebenarnya melibatkan restrukturisasi modal perusahaan atau rekapitalisasi, tetapi tidak mengubah proporsi kepemilikan perusahaan (Sartono dalam Darmawan, 2018).

## 2 Faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen

Horne dan Wachowicz mengatakan bahwa, ada macammacam hal yang memberi pengaruh kebijakan dividen. Hal tersebut sudah dilakukan penelitian oleh Sujata juga, yang pada berbagai hal pendapat mereka dapat berguna satu sama lain

(Darmawan, 2018). Pada umumnya ada berbagai hal yang memberi pengaruh kebijakan dividen dapat diuraikan yaitu:

- a Posisi Likuiditas: Ini mengindikasikan seberapa banyak dana yang ada dalam mengatasi transaksi keseharian perusahaan. Ini memberi pengaruh kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen tunai, sebab perusahaan harus meyakinkan bahwasannya mereka mempunyai kas yang tersedia dalam melengkapi kebutuhan operasional sebelum membagi dividen pada pemegang saham.
- b Kebutuhan dalam melunasi hutang: Keputusan perusahaan dalam pendanaan dan pembayaran hutang yang jatuh tempo dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Manajer keuangan harus mempertimbangkan cadangan keuntungan jika dana dari keuntungan ada lebih kecil dibandingkan dana yang diperlukan dalam melunasi hutang.
- c Larangan pada perjanjian hutang: Perjanjian hutang, terutama yang terkait dengan hutang jangka panjang, dapat mengatur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen tunai demi mengelola kedudukan kreditur. Hal ini karena perusahaan harus mematuhi ketentuan-ketentuan dalam perjanjian hutang yang dapat

mengharuskan mereka untuk memprioritaskan pembayaran hutang sebelum pembagian dividen.

- d Tingkat Laba: Pengembalian atas investasi akan memberi pengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam membagikan keuntungan berbentuk dividen ataupun menggunakannya kembali dalam perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh tingkat laba yang tinggi, mereka mungkin lebih cenderung dalam membagi dividen pada pemegang saham. Namun, jika laba perusahaan diperlukan dalam mendukung pertumbuhan atau berbagai proyek investasi yang memberi keuntungan, perusahaan mungkin menentukan pilihan untuk menahan keuntungan tersebut dan menggunakannya kembali.

## B. Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 Penelitian sebelumnya

No	Nama Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR dan Maria Goretti Wi Endang NP (2014)	PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013 )	Variabel Bebas: Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan Variabel Terikat : Kebijakan Dividen	Leverage, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifian, terbukti.
2	Triasesiarta Nur (2018)	PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN	Variabel Bebas : Profitabilitas dan likuiditas Variabel Terikat :	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara likuiditas tidak

		DIVIDEN DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI PEMODERASI (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013- 2017)	Kebijakan dividen	berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.
--	--	--	----------------------	--

3	ANNISA ALBI ATTAHIRIAH, ACEP SUHERMAN, dan ADE SUDARMA (2020)	PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN THE EFFECT OF LIQUIDITY ON DIVIDEND POLICY	Variabel Bebas: Likuiditas Variabel Terikat: Kebijakan Dividen	Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh negatif secara parsial terhadap kebijakan dividen (Dividen Payout Ratio) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 dengan hasil uji t sebesar -4,095 dengan nilai signifikansi 0,000.
---	---	---	---	---

4	Suriani Ginting (2018)	PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS. DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012- 2016	Variabel Bebas: Profitabilitas dan Leverage Variabel Terikat : Kebijakan Dividen	Secara simultan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
---	---------------------------	--	--	--

5	Dian Masita Dewi (2016)	PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING	Variabel Bebas:  Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan  Variabel Terikat : Kebijakan Dividen	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas, likui ditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening untuk menjembatani likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen tunai.
---	----------------------------	--	--	---

6	Galih Prasetyo, Al Alawiyah, dan Siti Fatimah (2021)	Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden	Variabel Bebas: Leverage dan Likuiditas Variabel Terikat: Kebijakan Dividen	Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden
---	--	---	--	--

**C. Hipotesis dan model analisis**

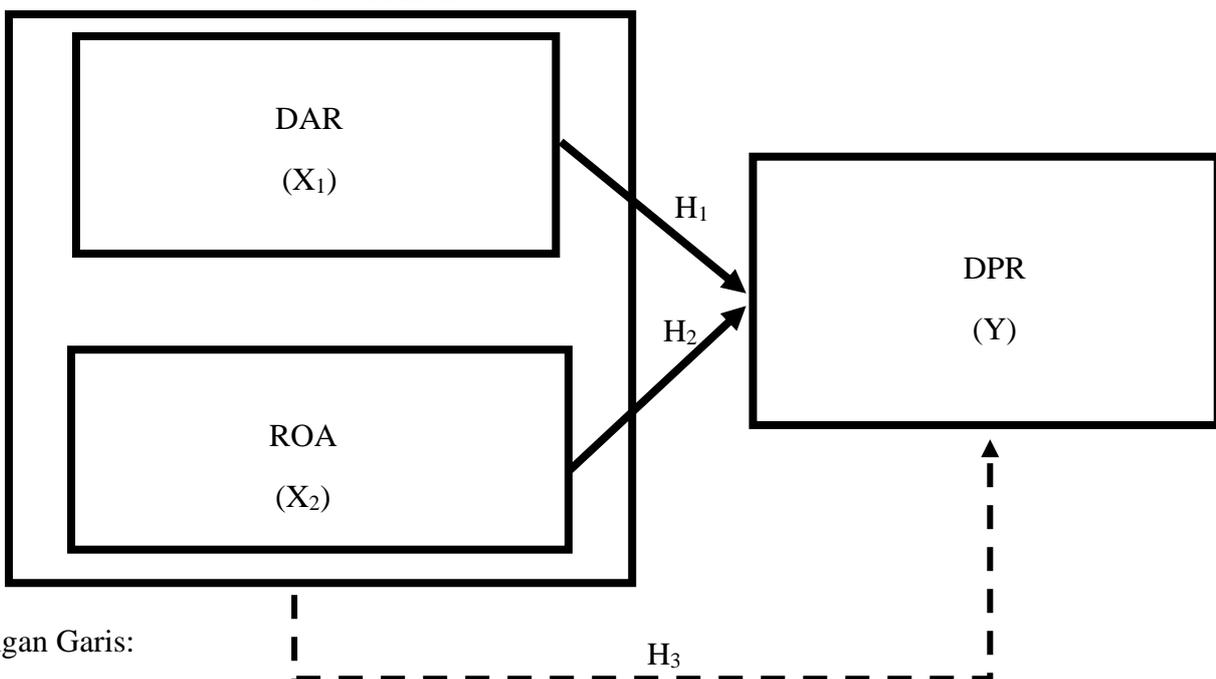
a Hipotesis

H<sub>1</sub> = DAR berpengaruh signifikan terhadap DPR

H<sub>2</sub> = ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR

H<sub>3</sub> = DAR dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap DPR

b Model Analisis



Keterangan Garis:

- 1. ———> Pengaruh secara parsial
- 2. - - -> Pengaruh secara simultan

Gambar 2.1

Model Analisis