

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Profitabilitas

2.1.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. *Rasio profitabilitas* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *Return on investment (ROI)* yang diharapkan dengan tingkat *return* yang diminta para investor dalam pasar modal. Menurut (Tampubolon, 2013:43), Jika *return* yang diharapkan lebih besar dari pada *return* yang diminta, maka investasi tersebut dikatakan sebagai menguntungkan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Dalam melakukan analisis perusahaan, disamping melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba

yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*). Dalam kegiatan operasi perusahaan, *profit* merupakan elemen penting dalam menjamin kelangsungan perusahaan. Dengan adanya kemampuan memperoleh laba dengan menggunakan semua sumber daya perusahaan maka tujuan-tujuan perusahaan akan dapat tercapai. Penggunaan semua sumber daya tersebut akan memungkinkan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi. Laba merupakan hasil dari pendapatan oleh penjualan yang dikurangi dengan beban. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio *profitabilitas* yang dikenal juga dengan nama *rasio rentabilitas*.

2.1.2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Menurut (Tampubolon, 2013:43), rasio profitabilitas tergantung dari informasi akuntansi yang diambil dari laporan keuangan merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Selanjutnya ada beberapa cara untuk mengukur tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan yaitu:

1. Rasio *profitabilitas* yang terkait dengan penjualan

A. *Gross Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan bersih atau rasio antara penjualan kotor dengan penjualan bersih.

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

Rumus 2.1 Gross Profit Margin

B. *Operating Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba operasi dengan penjualan.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak dan Bunga (EBIT)}}{\text{Penjualan}}$$

Rumus 2.2
Operating Profit Margin

C. *Net Profit Margin*

Margin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah dikurangi seluruh biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

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

Rumus 2.3 Net Profit Margin

2. Rasio yang berkaitan dengan investasi

Menurut (Halim, 2016:81), Rasio yang berkaitan dengan investasi, yaitu:

A. *Return on Equity*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri atau ekuitas pemilik. merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rumus 2.4 *Return On Equity*

B. *Return on Assets*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba usaha dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rumus 2.5 *Return On Assets*

2.1.3. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

- untuk menghitung ataupun mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,

e. untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal

sendiri maupun modal pinjaman,

f. untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri, dan tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

a. mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan dalam satu periode

b. mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang

c. mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

d. mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,

e. mengetahui produktifitas dari seluruh dana yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri, serta manfaat lainnya.

2.2. *Leverage*

2.2.1. Pengertian *Leverage*

Menurut (Tampubolon, 2013:41), *Rasio Leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian dari pada aktiva korporasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka

pendek maupun jangka panjang). *Leverage* (rasio hutang) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

Dari uraian pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal sendiri maupun aktiva. Dengan rasio ini kita bisa melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal sendiri atau aktiva. Selanjutnya seberapa jauh perusahaan menggunakan utang (*financial leverage*) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu:

- a. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan,
- b. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
- c. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leverage*)

2.2.2. Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* (Tampubolon, 2013:41), beberapa alat ukur yang digunakan dalam rasio *leverage* adalah sebagai berikut.

a. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusaaandalam mengaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor. DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Assets}}$$

Rumus 2.6 *Debt to Assets Ratio*

b. *Debt Equity Ratio (DER)*

Rasio ini merupakan persentase penyediaan dana oleh para pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Debt to equity ratio memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Semakin tinggi rasio menunjukkan semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham.

DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

Rumus 2.7 *Debt Equity Ratio*

c. *Long term Debt to Equity Ratio (LTDE)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara klaim keuangan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kesempatan investasi jangka panjang dengan pengembalian jangka panjang pula. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$\text{Long term Debt to Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$	Rumus 2.8 <i>Long term Debt to Ratio</i>
--	--

Debt to Equity Ratio adalah rasio utang dengan ekuitas menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Rasio pendanaan yang diukur dengan indikator Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap modal merupakan rasio antara modal pinjaman dengan modal sendiri yang pada gilirannya akan mempengaruhi pembagian dividen sebab semakin besar rasio DER, maka semakin cenderung perusahaan mengutamakan pelunasan kewajibannya daripada pembayaran dividen.

2.3. Harga Saham

2.3.1. Pengertian Harga Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham menurut

(Simatupang, 2010:19). Harga saham adalah merupakan nilai sekarang (*Present Value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan diterima oleh pemodal di masa akan yang akan datang. Sedangkan harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar.

Menurut (Simatupang, 2010:51), Data-data transaksi pergerakan harga saham di bursa menunjukkan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi banyak factor antara lain factor fundamental perusahaan, kondisi ekonomi, politik, keamanan dan sentiment serta factor-faktor lainnya. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Harga per lembar saham (*Market Price Per share*) merupakan harga pada pasar rill dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*).

2.3.2. Jenis-Jenis Saham

Menurut (Simatupang, 2010:26), Berdasarkan cara peralihan saham, maka saham dapat digolongkan menjadi:

1. Saham atas unjuk (*Bearer stock*)

Saham atas unjuk adalah saham dimana, nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, sehingga otomatis pemegang saham dianggap sebagai pemilik saham, Dengan demikian barang siapa yang dapat menunjukkan sertifikat

saham itu, makaia dapat dikatakan pemilik dari saham tersebut, kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihannya.

Jenis saham atas unjuk tidak diperdagangkan dipasar modal Indonesia saat ini, namun untuk sekedar informasi sebagai pembandingan dengan saham atas nama, bahwa sertifikat saham atas unjuk ini mirip dengan sifat uang. Oleh karenanya sertifikat saham atas unjuk selalu terbuat dari bahan kertas yang berkualitas tinggi sebagaimana pada uang kertas untuk tujuan menghindarkan pemalsuan dan pemilik saham atas unjuk harus berhati-hati membawa dan menyimpannya.

2. Saham atas nama (*Registered stock*)

Saham atas nama, dimana nama pemilik saham tertera diatas saham tersebut dan cara peralihan saham ini harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Dalam Undang-undang perseroan terbatas (UUPT) pasal 49 mengenai anggaran dasar pemindahan hak atas saham PT. Tertutup wajib dilakukan dengan akta pemindahan hak atas saham atas nama tersebut dalam daftar pemegang saham. Selanjutnya dipersyaratkan bahwa transaksi pemindahan saham dilakukan penyerahan bukti fisik saham. Perlu dipahami bahwa transaksi saham dengan bukti fisik saham tentu akan memberikan konsekuwensi timbulnya risiko keamanan karena dikemudian hari dimungkinkan terjadinya saham yang ditransaksikan tersebut di curi, hilang atau saham dipalsukan serta akan menimbulkan kesulitan didalam melakukan transaksi dalam jumlah besar.

Dengan kelemahan Undang-undang Perseroan Terbatas tersebut diatas serta untuk peningkatan kelancaran transaksi perdagangan efek dipasar modal, maka

diatur ketentuan di pasar modal Indonesia saat ini bahwa saham yang ditawarkan kepada public adalah saham perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). dan diperdagangkan tanpa fisik (*Scriptless Trading*) melalui perusahaan pialang (*Broker dealer*). Selanjutnya dalam hal proses peralihan kepemilikan saham, pihak broker yang bersangkutan secara otomatis akan memberikan konfirmasi kepada lembaga custodian sentral terkait transaksi jual beli saham yang telah dilakukannya dan kemudian lembaga custodian melaporkan langsung kepada emiten yang bersangkutan atau melalui Biro administrasi efek (BAE) yang ditunjuk oleh perusahaan yang menggunakan jasa Biro Administrasi Efek (BAE) bahwa terjadi transaksi dan peralihan kepemilikan saham.

Berdasarkan hak tagih atau manfaat saham menurut (Simatupang, 2010:27), maka saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen dengan uraian sebagai berikut :

1. Saham biasa

Saham biasa adalah saham yang paling umum diperdagangkan di pasar bursa efek, sedangkan saham preferen walaupun juga ada diperdagangkan dan volumenya relatif sangat kecil. Mengingat bahwa saham biasa merupakan jenis saham yang paling umum diperdagangkan di bursa serta untuk memudahkan para investor melakukan pilihan atas saham –saham yang diperdagangkan dipasar modal, akan bursa efek dan pelaku pasar modal membuat beberapa klasifikasi atas saham biasa yang diperdagangkan di bursa.

Dengan kata lain adanya klasifikasi saham biasa tersebut agar memudahkan para investor melakukan pilihan investasi atas suatu saham yang dapat

disesuaikan dengan kondisi individu masing-masing investor seperti antara lain kondisi keuangan investor, tingkat keuntungan dan toleransi risiko yang dapat diterima atau dipikul para investor. Perlu dipahami bahwa setiap jenis dari klasifikasi atas saham biasa akan berpengaruh langsung atau tidak langsung kepada tingkat keuntungan dan risiko.

Menurut (Simatupang, 2010:28) adapun jenis klasifikasi saham yang umum diperdagangkan di bursa efek Indonesai saat ini yaitu :

a. Berdasarkan Nilai kapitalisasi Saham

Perlu dipahami bahwa nilai kapitalisasi suatu saham yang diperdagangkan di bursa, secara umum akan memberikan pengaruh yang cukup kuat, terkait dengan tingkat likuiditas perdagangan dari saham yang bersangkutan dan tingkat likuiditas secara teoritis akan berpengaruh langsung terhadap tingkat risiko yang dihadapi para investor sehingga investor diharapkan turut mempertimbangkan faktor besarnya nilai kapitalisasi saham pada saat melakukan investasi.

Menurut (Simatupang, 2010:28) adapun yang umum berlaku saat ini, berdasarkan nilai kapitalisasi saham, maka saham dapat digolongkan dalam 3 (tiga) golongan yaitu :

1. Kapitalisasi Besar (*Big – Cap*)

Saham-saham kapitalisasi besar adalah saham yang memiliki nilai kapitalisasi diatas satu triliun dan sering disebut sebagai saham blue chip atau saham papan atas atau saham pada lapis pertama (saham dicatat pada papan utama di bursa efek) yang sangat aktif diperdagangkan dan

memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Saham dengan kapitalisasi besar, pada umumnya adalah saham perusahaan-perusahaan besar yang kegiatan usahanya sudah berlangsung lama dan mapan. Pergerakan saham kapitalisasi besar pada umumnya relatif lebih stabil dibandingkan dengan saham-saham dengan kapitalisasi menengah atau kecil. Oleh karena itu saham dengan kapitalisasi besar sangat cocok untuk dibeli atau dijadikan portofolio efek bagi para investor yang konservatif atau investor pemula.

2. Kapitalisasi Menengah (*Mild-Cap*)

Saham yang masuk dalam kelompok ini pada umumnya memiliki nilai kapitalisasi antara Rp. 100 miliar sampai Rp. 1 triliun. Atau sering disebut saham lapis ke-2. Karakteristik dari kelompok saham ini pergerakan harga saham cenderung fluktuatif dan berisiko, sehingga bagi investor perlu kecermatan dan memperhatikan *timeming* atau waktu yang tepat didalam melakukan posisi bid dan offer (beli dan jual.)

3. Kapitalisasi Kecil (*Small-Cap*)

Saham yang masuk dalam kelompok ini pada umumnya memiliki nilai kapitalisasi dibawah Rp. 100 miliar, di bursa efek saham jenis ini dicatat pada papan pengembang, dan umumnya transaksi saham ini kurang likuid dan bahkan banyak diantara saham dengan kapitalisasi kecil ini hamper tidak ada transaksi atau sangat tidak likuid (saham tidur). Saham dengan nilai kapitalisasi yang kecil pada umumnya memiliki tingkat rasio yang tinggi sehingga dianjurkan kepada investor agar ekstra hati-hati untuk melakukan investasi dan sebaiknya bagi investor pemula agar

menhindarkan melakukan investasi pada jenis saham yang nilai kapitalisasi kecil agar terhindar dari kerugian yang fatal.

b. Berdasarkan Fundamental dan Kondisi Prekonomian

Karakteristik lain yang juga perlu dipahami para investor atas saham biasa yaitu dapat dilihat dari klasifikasi saham biasa berdasarkan fundamental dan kondisi perekonomian. Menurut (Simatupang, 2010:29) klasifikasi saham biasa berdasarkan fundamental dan kondisi perekonomian dapat digolongkan kedalam lima kategori dasar yaitu :

1. *Income Stock*

Saham jenis ini, memberikan deviden yang relatif besar. Perusahaan atau emiten seperti ini umumnya perusahaan-perusahaan yang sudah mapan (*mature*) sehingga lebih senang membagikan keuntungannya sebagai deviden dari pada ditanamkan sebagai laba ditahan dan juga perusahaan umumnya tidak memerlukan tambahan modal dalam jumlah besar untuk investasi secara besar-besaran. Disamping itu ratio utang perusahaan yang dikelompokkan dalam saham income stock pada umumnya relatif tidak terlalu besar, sehingga perusahaan tidak harus dipaksa melakukan kebijakan pengurangan pembayaran dividen untuk membayar utang perusahaan, sebagaimana banyak dilakukan oleh emiten di pasar modal.

2. *Growth Stock*

Perusahaan yang masuk katagori jenis Saham *growth stock* adalah perusahaan yang cenderung mengejar tingkat pertumbuhan pendapatan

dan laba yang lebih tinggi. Perusahaan yang sahamnya masuk kelompok *growth stock*, pada umumnya memiliki P/E rasio yang tinggi, namun di *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) yang relatif rendah bahkan ada yang tidak membagikan *dividen* sama sekali, sehingga dapat disebutkan bahwa saham yang masuk kelompok *growth stock* merupakan kebalikan dari saham kelompok *income stock*.

3. *Speculative Stock*

Saham jenis ini, pada umumnya diterbitkan oleh emiten yang baru beroperasi, atau perusahaan yang sedang melakukan penelitian dan penemuan produk-produk baru yang akan dipasarkan sehingga pendapatannya relatif belum pasti, namun memiliki potensi yang baik dimasa akan datang dan beta pada umumnya memiliki Beta diatas 2. Dengan karakteristik yang dimiliki saham jenis *speculative stock* tersebut yang termasuk katagori saham yang berisiko tinggi, maka disarankan agar para investor pemula dan investor yang bertipe *risk averter* agar menghindarkan investasi terhadap jenis saham ini.

Namun bagi investor yang sudah berpengalaman dan memiliki karakteristik tipe investor yang berani menanggung risiko boleh saja mempertimbangkan untuk memasukkan jenis saham spekulatif ini dalam portofolionya, karena dalam jangka pendek saham ini mungkin tidak dapat memberikan *dividen* sama sekali, namun dalam jangka panjang investor tetap memiliki harapan akan mendapatkan penghasilan yang besar dari

capital gain dengan meningkatnya harga saham di bursa sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan.

4. *Cylical Stock*

Saham jenis ini, pada umumnya pergerakan harga sahamnya berfluktuatif mengikuti pergerakan kondisi ekonomi yang bergairah, statis atau mengalami keluesuan. Disamping itu juga kelompok pergerakan harga saham kelompok *cylical stock* umumnya juga cenderung mengikuti suatu musim-musim tertentu saja. Misalnya apabila keadaan ekonomi membaik atau meningkat maka harga saham turut meningkat sejalan dengan meningkatnya kinerja perusahaan dan sebaiknya apabila keadaan ekonomi menurun, harga saham juga akan menurun.

Puncak penurunan saham kelompok *cylical stock* umumnya akan terjadi apabila terjadi resesi ekonomi seperti tingkat inflasi yang tinggi, ekspor menurun, rupiah melemah yang akibatnya diperkirakan akan banyak perusahaan mengalami kerugian atau kebangkrutan serta diperparah dengan kepanikan bagi para investor yang menjual sahamnya dengan harga berapapun yang akibatnya mendorong harga saham-saham perusahaan di bursa mengalami penurunan dengan tajam. Sedangkan fluktuasi saham kelompok *cylical stock* yang terkait dengan musim tertentu yaitu misalnya pada tahun ajaran baru, harga saham-saham perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah, produsen kertas untuk buku tulis lain-lain harga sahamnya cenderung akan meningkatkan sejalan dengan meningkatnya permintaan terhadap barang-barang

keperluan sekolah tersebut. Emiten jenis saham ini pada umumnya bergerak dibidang industri dasar, perumahan dan otomotif dan memiliki Beta mendekati 1.

5. *Defensive Stock*

Saham jenis ini, boleh dikatakan berlawanan dengan saham jenis *Clycal Stock*, karena saham ini umumnya tidak dipengaruhi oleh keadaan ekonomi atau situasi bisnis secara umum. Emiten pada jenis saham ini pada umumnya bergerak pada kebutuhan dasar berupa makanan dan minuman serta industri rokok dimana sifat pada industri ini relative sangat stabil karena pada saat terjadinya resesi sekalipun permintaan atau penggunaan rokok dan mie instan oleh masyarakat secara umum tidak akan berkurang sehingga tidak akan mempengaruhi omset penjualan perusahaan.

c. Saham LQ-45

Saham LQ-45 adalah juga klasifikasi saham yang didasarkan 45 saham yang paling likuid transaksinya dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan saham yang masuk 45 saham yang paling likuid dievaluasi setiap 6 bulan. Sehingga dimungkinkan dalam suatu periode tertentu saham X yang masuk ranking 45 saham terlikuid, kemudian dalam periode berikutnya saham X dapat keluar dan sebaliknya saham Y yang tidak masuk klasifikasi saham LQ-45 menjadi masuk saham kelompok LQ-45.

Adapun tujuan pengklasifikasian saham LQ-45 adalah untuk lebih mempermudah bagi investor menentukan pilihan investasi terhadap saham yang

masuk kategori saham paling likuid karena saham dengan kategori skala perusahaan besar belum otomatis mencerminkan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga perlu diadakan klasifikasi saham LQ-45. Secara umum saham LQ-45 adalah saham yang sangat aktif diperjual belikan sehingga disebut 45 saham terlikuid. Secara umum saham LQ-45 dianggap memiliki tingkat risiko investasi yang paling rendah diantara saham-saham lainnya yang diperdagangkan di bursa efek sehingga sangat menarik untuk diinvestasikan.

d. Berdasarkan Klasifikasi Industri

Klasifikasi lain atas saham yang juga perlu diperhatikan adalah pengelompokan saham berdasarkan jenis industrinya. Sebagaimana diketahui masing-masing industry memiliki karakteristik yang berbeda-beda kondisinya yang terkait dengan perubahan kondisi ekonomi dan politik, sehingga adanya klasifikasi saham berdasarkan kelompok industry, sangat membantu para investor melakukan pilihan investasi saham dipasar modal karena dengan berjalannya waktu kinerja dari masing-masing industry tersebut akan berubah lebih baik atau menurun, sehingga perlu dicermati para investor dipasar modal sebelum melakukan investasi.

Sebagaimana diketahui bahwa yang terjadi dilapangan bahwa sering ditemukan bahwa industry-industri tertentu pada suatu periode mengalami *trend* peningkatan yang signifikan, misalnya dapat dilihat dari dalam beberapa tahun terakhir ini kedepan diperkirakan industri yang bergerak dibidang informasi sangat bergairah oleh karena itu perlu segera dipertimbangkan untuk diinvestasikan, namun pada periode berikutnya industri tersebut mengalami

kejenuhan atau penurunan misalnya saat ini industri tekstil di Indonesia mengalami *trend* penurunan dengan membanjirnya produk-produk tekstil dari Negara China di Indonesia dengan kualitas yang lebih tinggi dan harga yang bersaing sehingga investor untuk jenis saham industry tekstil harus ekstra hati untuk melakukan investasi. Adapun pencatatan saham dibursa efek saat ini dikelompokkan kedalam salah satu jenis industry dan setiap jenis industri dari sub bidang industri yaitu

Tabel 2.1 Pengelompokan Saham Berdasarkan Industri

No	INDUSTRI	SUB BIDANG INDUSTRI
1	Pertanian	1. Perkebunan 2. Peternakan 3. Perikanan 4. Lainnya
2	Pertambangan	1. Pertambangan Batu Bara 2. Pertambangan Minyak dan Gas Bumi 3. Pertambangan Logam dan Mineral Lainnya 4. Pertambangan Batu-batuan
3	Industri Dasar dan Kimia	1. Semen 2. Keramik, Persediaan dan Kaca 3. Logam dan Sejenisnya

Sumber : Data dari buku Investasi Saham dan Reksa Dana

2. Saham preferen (*Preferen stock*)

Menurut (Simatupang, 2010:36), Saham *preferen* adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (*preferen*) kepada pemegangnya untuk didahulukan dalam hal pembayaran *dividen* dengan besarnya sudah ditentukan pada saat

saham *preferen* diterbitkan oleh perusahaan. Adapun penentuan besaran *dividen* yang diterima pemegang saham *preferen* biasanya ditentukan dari presentase nilai nominal saham setiap tahun yang diatur didalam anggaran sebuah perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kerugian pada akhir tahun setelah tutup buku, sehingga tidak dapat membagikan *dividen* kepada pemegang saham *preferen*, maka perusahaan mencatatnya sebagai utang yang harus dibayarkan apabila pada tahun berikutnya memperoleh laba. Sehingga saham *preferen* sering disebut sebagai efek yang memiliki sifat *hybrid* yaitu walaupun berbentuk saham namun mempunyai penghasilan tetap seperti surat utang atau *obligasi*.

Saham *preferen* pada dasarnya tidak ditawarkan dipasar perdana, kemungkinan transaksi saham *preferen* terjadi hanya dipasar sekunder karena adanya persyaratan *company listing* yang mengharuskan seluruh saham perusahaan yang *go-public* dicatatkan di bursa efek termasuk apabila ada saham *preferen* yang dimiliki oleh emiten tersebut. Selanjutnya setelah saham *preferen* suatu perusahaan *go-public* tercatat di bursa efek maka dengan sendirinya saham *preferen* tersebut dapat diperdagangkan. Namun harga per-lembar saham *preferen* yang ditransaksikan tentu berbeda dengan harga saham biasa, karena harga saham *preferen* tergantung negoisasi pembeli dan penjual dan tidak mengacu sistem transaksi regular untuk transaksi saham biasa yang diperdagangkan di bursa efek.

Perlu juga ditambahkan bahwa pada umumnya perusahaan jarang sekali menerbitkan saham *preferen* dan apabila diterbitkan jumlahnya sangat terbatas. Hal ini dikarenakan sifatnya yang *superior* dalam pembagian *dividen* sehingga dipandang banyak merugikan pemegang saham biasa, sehingga apabila

dibandingkan dengan jumlah saham biasa yang ditransaksikan di bursa efek, maka jenis saham *preferen* ini sangat sedikit sekali diperdagangkan dipasar modal Indonesia baik dilihat dari jumlah sahamnya maupun nilainya.

Adapun contoh jenis saham *preferen* yang ditransaksikan di bursa efek Indonesia antara lain saham *preferen* PT. Mas Murni Tbk. (kode MAMI-P) dan saham *preferen* PT. Hanson Internasional, Tbk. Dengan kode MYRS-P. Secara umum saham *preferen* dapat diklasifikasikan kedalam beberapa jenis yaitu :

a. *Convertible Preferred Stock*

Convertible preferred stock adalah salah satu jenis saham *preferen* yang pada suatu waktu tertentu dapat ditukarkan menjadi saham biasa dengan tingkat rasio penukaran ditentukan besarannya dan syarat-syarat lainnya pada saat saham *preferen* ini diterbitkan.

b. *Callable Preferred Stock*

Callable preferred stock adalah jenis saham *preferen* yang memberikan hak kepada perusahaan yang menerbitkan saham *preferen* untuk membeli kembali saham *preferen* tersebut pada waktu dan nilai tertentu. Selanjutnya untuk menarik bagi pemilikan *callable preferred stock* umumnya perusahaan menetapkan harga tebusan akan lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. *Adjustable-Rate Preferred Stock*

Adjustable-rate preferred stock adalah jenis saham *preferred* yang menetapkan sistem pembayaran *dividen* tidak selalu tetap, dan besar kecilnya *dividen* yang dibayarkan ditetapkan pada tingkat suku bunga

tertentu seperti misalnya di Amerika Serikat dengan menggunakan patokan harga yang mengacu pada harga yang terjadi pada tingkat suku bunga dan harga perdagangan *Treasury Bill*.

3. Berdasarkan Hak Istimewa Saham

Pemegang saham jenis ini, mempunyai hak istimewa (*golden share*) dibandingkan dengan jenis saham lainnya, khususnya dalam proses penunjukan direksi perusahaan. Didalam hukum pasar modal Indonesia, saham istimewa dikenal dengan nama saham dwiwarna. Saham ini dimiliki oleh pemerintah Indonesia pada perusahaan-perusahaan milik Negara (BUMN) dan kalau pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk menerbitkan saham istimewa maka jumlahnya hanya satu saham dalam satu perusahaan. Contoh saham yang dimiliki pemerintah Indonesia pada PT. Indosat Tbk. saat ini. Dengan adanya pemilikan saham dengan hak istimewa ini pada PT. Indosat, maka pemerintah Indonesia, walaupun saham PT. Indosat telah dijual dan sahamnya mayoritas sudah dimiliki asing (Perusahaan Singapura), namun, Pemerintah Indonesia masih memegang kunci untuk menetapkan calon direksi pada PT. Indosat tersebut.

2.3.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut (Simatupang, 2010:71), terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu

faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas
2. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba
3. Tingkat risiko arus kas yang diterima. Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga dan kondisi bursa saham.

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

1. Faktor yang bersifat fundamental

Merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya.

Faktor-faktor ini meliputi:

- a. Kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional
- b. Prospek bisnis perusahaan di masa datang.
- c. Prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan.
- d. Perkembangan teknologi dalam kegiatan operasi perusahaan.
- e. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2. Faktor yang bersifat teknis

Faktor teknis menyajikan informasi yang menggambarkan penerapan suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok.

Dalam menilai harga saham para analis banyak memperhatikan beberapa hal seperti berikut:

- a. Keadaan pasar modal.
- b. Perkembangan kurs.
- c. Volume dan frekuensi transaksi suku bunga.
- d. Kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan.

3. Faktor sosial politik

Faktor sosial politik suatu negara juga turut mempengaruhi harga saham di bursa sebagai akibat respon dari kondisi eksternal yang dapat berpengaruh terhadap kondisi perusahaan. Hal-hal tersebut antarlain sebagai berikut:

- a. Tingkat inflasi yang terjadi.
- b. Kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah.
- c. Kondisi perekonomian.
- d. Keadaan politik suatu negara.

2.4. Dividen

2.4.1. Pengertian Dividen

Dividen adalah keuntungan bersih setelah dikurangi pajak yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada para pemegang saham, menurut (Simatupang, 2010:39). Cukup banyak investor di pasar modal yang melakukan investasi pada saham mengharapkan pembagian dividen dari perusahaan, khususnya bagi para

investor jangka panjang. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian keuntungan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

2.4.2. Jenis-jenis Dividen

Menurut (Simatupang, 2010:40) Beberapa hal yang terkait dengan pembagian dividen yang penting dipahami para investor yaitu :

1. Dividen Yield

Dividen yield adalah rasio antara dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dibandingkan dengan harga saham. Apabila investor dapat mempekirakan *dividen yield* yang akan diperoleh dari suatu saham, maka dapat dijadikan

pertimbangan investor apakah melakukan investasi atau tidak terhadap suatu saham.

2. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividen Payout Ratio adalah rasio perbandingan antara dividen yang dibagikan dibandingkan dengan laba per-lembar saham yang di peroleh perusahaan.

3. *Cum Dividen*

Adalah suatu tanggal yang menunjukkan batas akhir bagi para investor yang membeli saham akan menerima pembagian dividen, sehingga adalah hal yang wajar apabila saham yang masih dalam katagori cum dividen akan diburu oleh para investor.

4. *Ex-Dividen*

Ex-Dividen dapat disebutkan sebagai kebalikan dari *Cum-Dividen*. *Ex-Dividen* adalah saham dimana investor yang memilih saham dalam periode *Ex-Dividen* ini tidak lagi memiliki hak untuk menerima dividen sehingga pergerakan harga saham *Ex-Dividen* berlawanan dengan pergerakan harga *Cum-Dividen*, dimana biasanya harga saham pada *Ex-Dividen* cenderung akan mengalami penurunan sebesar jumlah dividen yang akan dibayarkan pada masa *cum-dividen*.

5. *Dividen Interim dan Dividen Final*

Dividen Interim adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sifatnya masih sementara. *Dividen Final* adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan sebagai

kekurangan dari *dividen interim* yang dibayarkan setelah total laba perusahaan sudah diketahui besarnya.

2.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian penulis. Penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

Hasil penelitian dari (Dewi, 2016) yang berjudul Pengaruh *Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas* sebagai Variabel *Intervening* mengatakan Penelitian ini bahwa jumlah *leverage* dan ukuran perusahaan terbukti mampu mempengaruhi *profitabilitas* rendah. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang besar tidak selalu memberikan *dividen* yang tinggi

(Iskandarsyah et al., 2014) yang berjudul Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, *Leverage* dan Dividen Tahun Sebelumnya Terhadap Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013) mengatakan Penelitian ini memberikan hasil bahwa *likuiditas, financial leverage* dan *profitabilitas* secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh terhadap *dividen tunai*.

(Oladipupo & Okafor, 2013) yang berjudul *Relative contribution of working capital management to corporate profitability and dividend payout ratio: Evidence from Nigeria* mengatakan *Using both the Pearson product moment correlation technique and ordinary least square (OLS) regression technique, we observed that shorter net trade cycle and debt ratio promote high corporate profitability. While the level of leverage has negative significant impact on corporate profitability, the impacts of working capital management on corporate profitability appear to be statistically insignificant at 5% confidence level. On the other hand, we observed that dividend payout ratio was influenced positively by profitability and net trade cycle but negatively by growth rate in earnings. The impacts of both corporate profitability and working management on the dividend payout ratio appear to be statistically insignificant at 5% confidence level.*

(Chayati, 2017) yang berjudul *Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Tunai* mengatakan Hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

(Parsian & Koloukhi, 2014) yang berjudul *A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange* mengatakan *The result shows that independent variables of free cash flow and profitability current ratio have negative and significant*

impact on dividend payout ratio; whereas, the independent variable of leverage ratio has a positive and significant impact on dividend payout ratio.

(Ahmad, Salman, & Shamsi, 2015) yang berjudul *Impact of Financial Leverage on Firms' Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan* mengatakan *The sample size for eighteen firms for six years consists of 108 observations. An Ordinary Least Square model is applied on the data to establish a causal relationship between the variables. The study finds that financial leverage has a statistically significant inverse impact on profitability at 99% confidence interval.*

(Budi Safatul Anam, Muhamad Arfan, 2016) yang berjudul *Pengaruh Profitabilitas Dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. Mengatakan hasil penelitian ini menunjukkan: (1) Profitabilitas dan set kesempatan investasi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia 2007-2011. (2) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2007-2011. (3) Set kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2007-2011.

(Purwoko, Yulianto, & Handayani, 2014), yang berjudul *Pengaruh Laba Akuntansi, Harga Saham dan Leverage terhadap Dividen Kas*. Mengatakan Hasil analisis data menunjukkan bahwa laba akuntansi, harga saham, dan leverage memiliki pengaruh dengan dividen kas. Sementara laba akuntansi tidak

berpengaruh dengan dividen kas. Sementara harga saham berpengaruh positif dengan dividen kas. Sementara leverage berpengaruh negatif dengan dividen kas. Simpulan atas penelitian ini menunjukkan semakin besar laba akuntansi yang dimiliki perusahaan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan dividen kas semakin kecil, semakin besar harga saham yang dimiliki perusahaan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan dividen kas semakin besar, dan semakin besar leverage yang dimiliki perusahaan kecenderungan perusahaan untuk menaikkan dividen kas semakin kecil

(Janrosl, 2016) yang berjudul *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat*. Mengatakan Hasil penelitian menunjukkan bahwa peluang investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ditunjukkan oleh tingkat signifikansi peluang investasi untuk variabel $0,00 < 0,05$, dan variabel lain dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, menunjukkan tingkat signifikansi $0,204 > 0,05$ dan untuk variabel $0,158 > 0,05$ likuiditas secara simultan atau secara bersama variabel profitabilitas, peluang investasi dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

(Barakat, 2014) yang berjudul *The Impact of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Industrial Companies Shares Value (Applied Study on a Sample of Saudi Industrial Companies)*. Mengatakan *The study used a set of statistical methods to determine the effect of study variables that reflect the operational, financing and investment aspects on company's value*

of the as an ultimate goal of increasing shareholder wealth. The study concluded that there is statistically significant direct relationship between two independent variables: return on equity and capital structure and the dependent variable represented by stock market price. However, there is weak and inverse relationship between financial leverage and stock value, and this relationship is not significant, so there is no statistically significant relationship between financial leverage and company's value. There is a positive relationship between capital structure and return on equity upon using multiple regression analysis; it was shown that the strongest relationship was between capital structure and dependent variable (company's stock value).

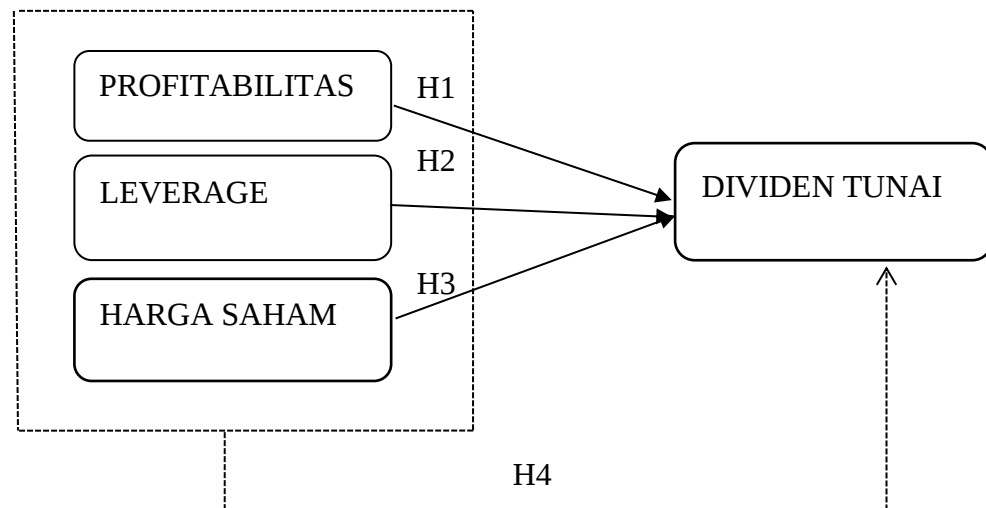
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	No ISSN/DOI	Judul Peneliti	Hasil Peneliti
(Budi Safatul Anam, Muhamad Arfan, 2016)	2302-0164	Pengaruh Profitabilitas Dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	(1) Profitabilitas dan set kesempatan investasi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang sangat lemah terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia 2007-2011. (2) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2007-2011. (3) Set kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2007-2011.
(Dewi, 2016)	1412-3126	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	Penelitian ini bahwa jumlah <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan terbukti mampu mempengaruhi <i>profitabilitas</i> rendah. Perusahaan yang memiliki <i>profitabilitas</i> yang besar tidak selalu memberikan <i>dividen</i> yang tinggi
(Iskandarsyah et al., 2014)	2302-0164	Pengaruh Likuiditas, Financial, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index	Penelitian ini memberikan hasil bahwa likuiditas, <i>financial leverage</i> dan profitabilitas secara bersama-sama maupun secara parsial berpengaruh terhadap dividen tunai.

(Parsian & Koloukhi, 2014)	10.5267/ j.ms1.2013 .11.033	<i>A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange</i>	<i>The result shows that independent variables of free cash flow and profitability current ratio have negative and significant impact on dividend payout ratio; whereas, the independent variable of leverage ratio has a positive and significant impact on dividend payout ratio.</i>
(Ahmad et al., 2015)	2222-1697	<i>Impact of Financial Leverage on Firms' Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan</i>	<i>The sample size for eighteen firms for six years consists of 108 observations. An Ordinary Least Square model is applied on the data to establish a causal relationship between the variables. The study finds that financial leverage has a statistically significant inverse impact on profitability at 99% confidence interval.</i>
(Purwoko et al., 2014)	2252-6765	<i>Pengaruh Laba Akuntansi, Harga Saham Dan Leverage Terhadap Dividen Kas</i>	<i>Hasil analisis data menunjukkan bahwa laba akuntansi, harga saham, dan leverage memiliki pengaruh dengan dividen kas. Sementara laba akuntansi tidak berpengaruh dengan dividen kas. Sementara harga saham berpengaruh positif dengan dividen kas. Sementara leverage berpengaruh negatif dengan dividen kas</i>
(Barakat, 2014)	2222-2847	<i>The Impact of Financial Structure, Financial Leverage and Profitability on Industrial Companies Shares Value (Applied Study on a Sample of Saudi Industrial Companies)</i>	<i>There is a positive relationship between capital structure and return on equity upon using multiple regression analysis; it was shown that the strongest relationship was between capital structure and dependent variable (company's stock value).</i>

2.6. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis (2017)

2.7. Hipotesis

Berdasarkan Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pemikiran, sehingga Hipotesis penelitian ini sebagai berikut :

H1 = *Return On Assets* berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

H2 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

H3 = Harga Saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

H4 = *Return on Assets, Debt to Equity Ratio*, Harga Saham berpengaruh terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.