BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Dividen

2.1.1.1 Pengertian Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang dibagikan oleh setiap perusahaan kepada para pemegang saham, hal ini sesuai dengan yang dikemukan oleh Gallagher dan Andrew (2003:462) yang mendefinisikan dividen yaitu :

> "Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing – masing pemilik."

Sedangkan menurut Sunariyah (2004:6) :

> "Dividen merupakan pembagian keuntungan kepada pemodal secara periodik dari perusahaan selayaknya pemilik mula-mula*"*

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka peneliti menyimpulkan bahwa Dividen adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham secara proporsional secara periodik dari perusahaan.

Sebagai pemodal mereka berhak mendapatkan keuntungan secara periodik dari perusahaan. Tetapi tidak selamanya perusahaan bisa membagikan dividen secara konstan, hal ini tergantung dari kondisi perusahaan tersebut, apakah memungkinkan atau tidak. Dalam pembagian keuntungan perusahaan tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen tunai, melainkan dalam bentuk

dividen yang ditanam kembali yang dipergunakan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan tersebut. Dividen yang ditanam kembali merupakan pembayaran saham tambahan saham biasa pada pemegang saham. Dividen saham tersebut tidak lebih dari rekapitulasi perusahaan, proporsi kepemilikan dari pemegang saham tetap tidak berubah. Mereka menerima sertifikat saham tambahan tetapi kepemilikan proposional mereka atas perusahaan tersebut tidak berubah.

Apabila pemegang saham ingin menjual sahamnya untuk memperoleh penghasilan, maka dividen saham lebih memudahkan penjualan tersebut. Tentunya, tanpa dividen saham para pemegang saham dapat juga menjual sebagian saham mereka untuk memperoleh penghasilan.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Dividen

Pembagian dividen kepada para pemegang saham tidak selamanya dalam bentuk tunai melainkan bisa dalam bentuk lain. Hal ini tergantung dari kebijakan perusahaan di dalam suatu periode pembagian deviden. Jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham diantaranya seperti yang dikemukakan oleh Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, Terry D.Warfied yang dialihbahasakan oleh Gina Gania dan Ichsan Setio Budi (2001:358) dalam Akuntansi Intermediate, menyebutkan bahwa :

> "Deviden memiliki jenis sebagai berikut :
> 1. Deviden tunai
> 2. Deviden properti
> 3. Deviden skrip
> 4. Deviden likuidasi
> 5. Deviden saham".

Sedangkan menurut Zaki Baridwan (2001:434) dalam bukunya *Intermediate Accounting*, menyebutkan bahwa :

> "Dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :
> 1. Dividen kas
> 2. Dividen aktiva selain kas
> 3. Dividen utang
> 4. Dividen likuidasi
> 5. Dividen saham".

Dari definisi tersebut di atas, terdapat lima jenis dividen yang dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Dividen kas

   Dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen kas ini dibuat pada tanggal pengumuman dan pembayaran.

b. Dividen aktiva selain kas

   Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *Property Dividends*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan atau aktiva-aktiva lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aktiva tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagi *Property Dividends* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aktiva yang dibagikan.

c. Dividen utang

Dividen utang timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *Scrip Dividens*. Yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Scrip Dividens* ini berbunga, mungkin juga tidak.

d. Dividen likuidasi

Yang dimaksud dividen likuidasi adalah dividen sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Dalam perusahaan yang memiliki *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deplesi yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

e. Dividen saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham bisa dibagikan sebagai berikut :

- Dividen saham berupa saham yang jenisnya sama, misalnya dividen saham biasa untuk pemegang saham biasa, atau dividen saham prioritas, disebut saham biasa.
- Dividen saham berupa saham yang jenisnya berbeda, misalnya dividen saham prioritas untuk pemegang saham biasa atau dividen

saham biasa untuk pemegang saham prioritas, disebut dividen saham spesial.

2.1.1.3 Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen perusahaan meliputi dua komponen dasar. Pertama rasio pembayaran dividen menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Komponen kedua adalah stabilitas dividen sepanjang waktu. Keputusan untuk membayar sebagian laba dengan bentuk deviden dan menentukan besarnya bagian yang dibagikan tersebut atau menahannya untuk tujuan investasi kembali ke dalam perusahaan. Keputusan membagikan dividen atau menahannya bagi setiap perusahaan mempunyai implikasi dan dasar pertimbangan yang bermacam-macam.

Menurut Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulistyorini (2000:607) mengemukakan bahwa :

"Ada tiga pandangan dasar mengenai kebijakan dividen, yaitu :

1. Kebijakan dividen tak relevan
2. Dividen yang tinggi meningkatkan nilai saham
3. Dividen yang rendah meningkatkan nilai saham".

Dari definisi tersebut, terdapat tiga jenis kebijakan dividen yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen tak Relevan

   Sebagian besar kontroversi mengenai isu dividen didasarkan padaketidaksamaan pandangan antara komunitas akademik dan professional. Beberapa praktisi yang berpengalaman menganggap

perubahan harga saham dihasilkan oleh pengumuman dividend dan karenanya mengganggap dividen penting. Sebagian besar dari komunitas akademik contohnya profesor keuangan yang mendebat bahwa dividen tak relevan menganggap kebingungan dalam masalah ini berawal dari ketidakhati-hatian dalam mendefinisikan apa yang dimaksud dengan kebijakan dividen.

2. Dividen yang Tinggi Meningkatkan Nilai Saham

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tak langsung mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang diharapkan yang sama apakah pendapatan datang melalui perolehan modal atau melalui dividen. Tapi, dividen lebih bisa diramalkan daripada perolehan modal, manajemen dapat mengontrol dividen, tapi tak dapat mendikte harga saham. Investor kurang yakin menerima pendapatan dari perolehan modal daripada dari dividen. Risiko inkremental dari perolehan modal relatif terhadap pendapatan dividen menunjukkan tingkat disyaratkan yang lebih tinggi untuk mendiskonto satu dolar perolehan modal daripada mendiskonto satu dolar dividen. Dengan kata lain, kita akan menilai satu dolar dividen yang diharapkan lebih tinggi daripada satu dolar perolehan modal yang diharapkan. Pandangan ini yang mengatakan dividen lebih pasti daripada perolehan modal, disebut *"bird-in-the-hand theory"* (teori burung ditangan).

3. Dividen Rendah Meningkatkan Nilai Saham

Pandangan ketiga mengenai bagaimana dividen yang rendah mempengaruhi harga saham menyatakan bahwa dividen memang merugikan investor. Argument ini sebagian besar didasarkan pada perbedaan perlakuan pajak atas pendapatan dividend dan perolehan modal. Untuk para pembayar pajak ini, tujuannya adalah memaksimumkan pengembalian setelah pajak atas investasi

2.1.1.4 *Dividend Per Share*

Sedangkan menurut Riyanto (1995:269), "*dividend per share* digunakan untuk mengukur berapa jumlah rupiah yang akan diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan tiap lembar saham." *Dividend Per Share* merupakan bagian dari rasio keuangan yang sering dilihat para calon investor maupun investor untuk menilai keuangan suatu perusahaan.

Dividend per share yaitu perbandingan antara jumlah seluruh dividen yang dibagikan pada satu tahun buku dengan total semua saham yang diterbitkan (Ang, 1997 :6.21).

Sedangkan Joel G. Siegel, Jae K. Shim yang dialihbahasakan oleh Moh. Kurdi (2001:152) dalam Kamus Istilah Akuntansi, menyebutkan bahwa :

> "Rasio profitabilitas yang mengukur berapa jumlah (rupiah) total dividen yang akan dibagikan untuk tiap lembar saham yang dimiliki oleh para pemegang saham setelah dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar".

Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *dividen per share*

adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen untuk para pemegang saham. Dimana *dividend per share* ini merupakan salah satu rasio atau indikator dalam perhitungan keuntungan yang diperoleh dari dividen. Naik turunnya *dividend per share* dipengaruhi oleh pemabagian dividen yang berubah – ubah. Pembagian dividen dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, hal ini sesuai dengan teori yang dikenal dengan *dividend signalling theory* yang menjelaskan bahwa informasi tentang dividen yang dibayarkan, digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan dimasa mendatang. *Dividend per share* tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah Deviden yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Sumber: Sofyan Safri Harahap (2008:310)

Menurut Sofyan Safri Harahap (2008:310) mengatakan bahwa :

> "Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan Dividend Per Share dari tahun lalu. Semua Rasio atau informasi penting yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dihitung pertumbuhannya seperti: ROI, ROA, Aktiva Tetap, Biaya, Modal dan sebagainya."

2.1.2 *Return On Invesment (ROI)*

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan investasi yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan atas laporan keuangan dengan

menggunakan ROI menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Menurut Lukman Syamsudin (2004:63) menyatakan bahwa:

> *"Return On Investment (ROI)* adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di perusahaan."

Disamping itu, Bambang Riyanto (2004:215) menjelaskan *Return On Investment* (ROI) sebagai berikut :

> *"Return On Investment* sama dengan laba bersih terhadap total aktiva. Rasio ini mencoba mengukur efektivitas sumber daya perusahaan. Uraian ini dapat diterapkan dalam mengukur kinerja masing-masing segment atau divisi dari suatu perusahaan".

Dari pengertian tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dan mengukur efektivitas perusahaan dengan seluruh aktiva yang tersedia diperusahaan.

Menurut Susan Irawati (2006:63) mengatakan bahwa Return On Invesment yaitu Suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaaan yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Susan Irawati (2006:63)

Laba Operasi *(Operating Income)* mengacu pada laba sebelum bunga dan pajak. Aktiva operasi *(operating assets)* adalah seluruh aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba operasi termasuk kas, piutang, persediaan, tanah, gedung dan peralatan. Aktiva operasi rata-rata dihitung sebagai berikut:

$$Aktiva\ operasi\ rata-rata = \frac{(Nilai\ buku\ bersih\ awal + Nilai\ buku\ bersih\ akhir}{2}$$

Rumus kedua untuk ROI adalah margin dikalikan dengan perputaran. Jadi, rumus ROI dapat juga dinyatakan sebagai berikut :

$$ROI = Margin\ x\ Perputaran$$

$$= \frac{(Laba\ Operasional)}{Penjualan} x \frac{(Penjualan)}{Aktiva\ operasi\ rata-rata}$$

Margin adalah rasio dari laba operasi terhadap penjualan. Hal ini menyatakan bagian dari penjualan yang tersedia untuk bunga, pajak, dan laba.

Perputaran *(turn over)* adalah suatu ukuran lain, yang dihitung dengan membagi pendapatan penjualan dengan aktiva aktiva operasi rata-rata. Hasilnya menunjukkan seberapa produktif aktiva yang digunakan untuk menghasilkan penjualan.

Menurut Suad Husnan (2001:91) kegunaan *Return On Investment* (ROI) dikemukakan sebagai berikut :

a. Teknik analisis *Return On Investment* (ROI) dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi di bagian penjualan
b. Apabila perusahaan mempunyai data industry sehingga dapat diperoleh rasio industry, maka dengan analisis *Return On Investment* dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenisnya, sehingga dapat diketahui apakah perusahannya berada di bawah, sama atau diatas rata-ratanya.
c. Analisis *Return On Investment (ROI)* dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
d. *Return On Investment (ROI)* selain untuk kegunaan kontrol perusahaan, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi.

2.1.3 Harga Saham

Saham merupakan surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal Disamping harus mengetahui fungsi saham dalam perusahaan, seorang investor di pasar modal harus dapat menentukan harga saham yang sesuai dengan keuntungan yang akan diberikan di masa yang akan datang serta harus dapat meramalkan perubahan harga saham dimasa yang akan datang sehingga peramalan tersebut dapat dijadikan sebagai dasar untuk melakukan investasi. Ada beberapa konsep dasar penilaian harga saham untuk menentukan apakah saham yang akan dibeli

atau dijual akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan. Menurut Jogiyanto (2000:8) sebagai berikut :

> "Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal".

Dari pernyataan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham. Selain daripada itu menurut Suad Husnan (2001:285) menyatakan bahwa :

> "Upaya untuk merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya, telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Meskipun demikian, dari hipotesa pasar modal yang efisien sangatlah sulit bagi pemodal untuk terus menerus bisa "mengalahkan" pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal."

Sedangkan menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakari (2008:59) mendefinisikan harga saham sebagai berikut:

> "*Market price* merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)".

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa untuk dapat memperoleh keuntungan di atas normal atas saham yang diperjualbelikan maka akan lebih tinggi pula risiko yang ditanggung, oleh karena itu para investor harus dapat melakukan penilaian saham.

Disamping itu perlu diketahui penentu pergerakan harga saham. Menurut Rusdin (2006:66) mengatakan bahwa "Pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Harga saham ditentukan menurut hukum

permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus-menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu."

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:301) menyatakan bahwa, dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu :

a. Nilai buku, yaitu nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten),
b. Nilai pasar, yaitu nilai saham dipasar,
c. Nilai intrinsik (teoritis) saham, yaitu nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham dipasar yang dapat dinilai pada harga saham di bursa efek. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Meskipun semuanya dinyatakan dalam per lembar saham namun ketiga jenis nilai tersebut ditambah nilai nominal umumnya adalah tidak sama besarnya. Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam hal ini pada saat investor menjual atau membeli suatu saham tertentu, investor akan membandingkan nilai intrinsik dan nilai pasar saham yang bersangkutan. Kemudian disamping pernyataan tersebut diatas, menurut Suad Husna (2001:289) dikatakan bahwa :

"Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (NI) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik ini menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

- Apabila NI > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- Apabila NI < harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual.
- Apabila NI = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan."

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun tabel yang menjelaskan mengenai perbedaan dan perbandingan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu seperti dibawah ini:

Tabel 2.1

Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Jurnal	Kesimpulan	Sumber
1	Mohd. Ihsan (2009)	Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham Industri *Apparel* di Bursa Efek Jakarta		Vol.96 Edisi Januari 2009 ISSN : 0854 - 8986

			Berdasarkan uji statistik f, terbukti bahwa CR, ROI dan DER secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan industri farmasi di BEJ periode 2001-2005, dan berdasarkan hasil perhitungan Koefisien Determinasi terbukti bahwa ROI mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham pada industri farmasi di BEJ periode 2002-2004	
2	Budi Susetyo ,Tabrani dan Khadidjah (2008)	Pengaruh Dividen per share dan Return on Invesment terhadap Harga Saham di perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Hasil analisis data menyatakan bahwa Dividen per Share dan Return On Invesment kesemuanya mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham	SOSESKUM Vol.4 No.5 November 2008
3	Dhita Ayudia Wulandari (2009)	Analisis faktor fundamental Terhadap Harga saham industri pertambangan dan pertanian Di bei	Hasil Penelitian pada industri pertambangan menunjukkan seluruh variabel independent berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Sedangkan pada industri pertanian hanya variabel EPS, PER, BVS, ROI, PBV, DER, serta Beta yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial.	Jurnal Akuntansi & Keuangan, Oktober 2009
4	Vernande Nirohito (2009)	Analisis Pengaruh faktor Fundamental dan resiko Sistematik terhadap Harga Saham Pada Industri Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan faktor fundamental secara simultan, semua faktor fundamental (EPS, BVS, ROA, DPR,) dan risiko sistematik (beta) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya faktor fundamental (ROA) yang mempengaruhi harga saham. *Profitabilitas* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba tinggi yang selanjutnya akan menaikan harga saham perusahaan. Sehingga besarnya ROA	Universitas Gunadarma (2009)

			akan mempengaruhi jumlah harga saham perusahaan, sedangkan faktor fundamental yang lainnya, yaitu EPS, BVS, DPR dan Beta tidak berpengaruh.	
5	Mukhtaruddin & Desmoon King Romalo (2007)	Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Return On Invesment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER) dan Book Value (BV) per Share terhadap Harga Saham Properti di BEJ	ROA, ROE, ROI, DER dan BV secara Bersama-sama mempengaruhi harga saham Properti. Variabel BV secara parsial menunjukkan pengaruh terhadap harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.	Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi Vol:1 no.1 Januari 2007
6	Taufik	Kajian Capital Market dan Leverage terhadap Variasi Harga saham di Bursa Efek Jakarta	Hasil pengujian secara individual terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hanya dividen per share mempunyai pengaruh cukup kuat terhadap variasi harga saham yang dicerminkan oleh thitung *dividen per share* lebih besar dari t-tabelnya.	Staf Pengajar Program studi MM Unsri
7	Abid Djazuli (2006)	Pengaruh EPS, ROI, dan ROE terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Manufacturing pada Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Secara Simultan disimpulkan bahwa adanya pengaruh yang nyata atau signifikan antara Earning Per Share, Return on Invesment (ROI), dan Return to Equity (ROE) secara bersama-sama terhadap Harga Saham Perusahaan sektor Manufakturing di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	Fordema Volume 6 nomor 1, Juni 2006: 51-62
8	Kanwal Iqbal Khan (2008)	Effect of Dividends on Stock Prices– A Case of Chemical and Pharmaceutical Industry of Pakistan	Results indicate that Cash Dividend, Retention Ratio and Return on Equity has significant positive relation with stock market prices and significantly explains the variations in the stock prices of chemical and pharmaceutical sector of Pakistan while Earnings per Share and Stock Dividends have negative insignificant relation with stock prices	Proceedings of 2nd International Conference on Business Management (ISBN: 978-969-9368-06-6)

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi di pasar modal memerlukan ketelitian dan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Oleh karena itu dibutuhkan keahlian untuk menilai suatu saham dan juga keuntungan yang didapatkan apakah sudah wajar apa tidak. Sebab investasi di pasar modal sangat beresiko tinggi tetapi juga memberikan keuntungan yang relatif besar. Seorang investor atau calon investor akan melihat kondisi laporan keuangan suatu perusahaan untuk memutuskan berinvestasi atau tidak. Setelah melihat kondisi laporan keuangan maka selanjutnya investor atau calon investor akan menganalisis laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan ini terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Variabel yang diteliti oleh peneliti yaitu Dividend Per Lembar Saham dan Pengembalian atas Investasi . Salah satu indikator yang dilihat oleh investor yaitu Dividen per lembar saham. Dividen per lembar saham merupakan total dividen yang akan dibagikan untuk tiap lembar saham yang dimiliki oleh para pemegang saham setelah dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. untuk mengukur berapa jumlah rupiah yang akan diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan tiap lembar saham. Dividend Per lembar Saham (DPS) merupakan bagian dari rasio keuangan yang sering dilihat para calon investor maupun investor untuk menilai keuangan suatu perusahaan.

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dan mengukur efektivitas perusahaan dengan seluruh aktiva yang tersedia diperusahaan kita bisa melihat

dari salah satu indikator yaitu tingkat Pengembalian atas Investasi (ROI) . dan selain itu Pengembalian atas Investasi (ROI) untuk kegunaan kontrol perusahaan, juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya ROI digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan kalau perusahaan akan mengadakan ekspansi.

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel Pengaruh Dividen Per Lembar Saham (DPS) Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi harga saham jika dividen yang diberikan kepada pemegang saham seimbang dengan laba yang ditahan untuk investasi perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan dividen yang besar, harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan yang terus menerus tidak membagikan dividennya maka harga saham juga akan menurun. Jika laba bersih perusahaan meningkat, maka harga saham juga akan naik. Laba yang meningkat tersebut akan mempengaruhi dividen, karena akan terjadi kenaikan dividen. Karena terjadi kenaikan dividen tersebut maka akan menaikan harga saham perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan pernyataan R. Agus Sartono (2001:281) dimana :

> "Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan. Tetapi perlu diingat bahwa pembayaran Dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga kan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham."

Menurut Arthur J.Keown, David F.Scott, Jr, Jhon D. Martin, J. William Petty yang di alih bahasakan oleh Chaerul D. Djakman & Dwi Sulistyorini (2000:608) mengatakan bahwa :

> "Pembayaran dividen oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham jika pemegang saham tak memiliki jalan lain untuk menerima pendapatan dari investasi. Tapi dengan mengasumsikan pasar modal relatif efisien, pemegang saham yang membutuhkan pendapatan lancar selalu dapat menjual saham. Jika perusahaan membayar dividen, investor dapat menghilangkan dividen yang diterima, secara keseluruhan atau sebagian, dengan menggunakan dividen yang membeli saham. Investor karenanya dapat secara pribadi menciptakan arus dividen yang diinginkan, tak peduli apa kebijakan dividen yang berlangsung."

Salah satu indikator untuk menghitung dividen adalah dengan menggunakan *dividend per share* (DPS) , dimana dengan menggunakan *dividend per share* ini pihak investor akan mengetahui dividen (laba pemegang saham) perlembarnya dan memutuskan untuk berinvestasi. Apabila *dividen per share*yang diberikan besar maka permintaan akan harga saham ini meningkat dan akhirnya mempengaruhi harga saham.

Hal ini diperkuat dengan pernyataan dari Fanny (2007) bahwa:

> "*Dividend Per Share* merupakan hal utama yang perlu diperhatikan dan dijadikan tolak ukur yang lebih baik oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham, dimana apabila investor menganggap bahwa angka DPS perusahaan cukup baik dan akan menghasilkan *return* yang sepadan dengan resiko yang akan ditanggungnya, maka permintaan terhadap harga saham perusahaan juga akan meningkat."

Penelitian mengenai Dividend Per Lembar Saham (DPS) sudah banyak dilakukan salah satunya oleh Budi Susetyo, Tabrani dan Khadijah (2008), yang menyatakan bahwa *Dividend Per Share* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Artinya apabila *Dividend Per Share* yang diterima naik tentu saja hal ini akan sangat mempengaruhi Harga Saham di pasar modal, karena naiknya

dividend per share kemungkinan besar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Menurut Taujik (1998), mengatakan bahwa hasil pengujian secara individual terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hanya *Dividend Per Share* mempunyai pengaruh cukup kuat terhadap variasi harga saham.

2.2.2 Keterkaitan antar variabel Pengaruh Pengembalian atas Investasi *(ROI)* terhadap Harga Saham

Keterkaitan antara *Return On Investment* (ROI) terhadap harga saham menurut Eduardus Tandelilin (2010:236) dinyatakan bahwa:

> "Besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi (ROI) perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan."

Sedangkan menurut R. Agus Sartono (2010:123) mengatakan bahwa :

> "Return On Invesment (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut maka secara tidak langsung harga saham pun akan naik,"

Tetapi ternyata disamping itu, informasi tentang ekspetasi investor atas *earning* juga sangat penting untuk dapat menentukan nilai intrinsik suatu saham, sehingga para investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Investment* (ROI)

mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila *Return On Investment* (ROI) tinggi maka harga saham juga akan tinggi atau mengalami kenaikan.

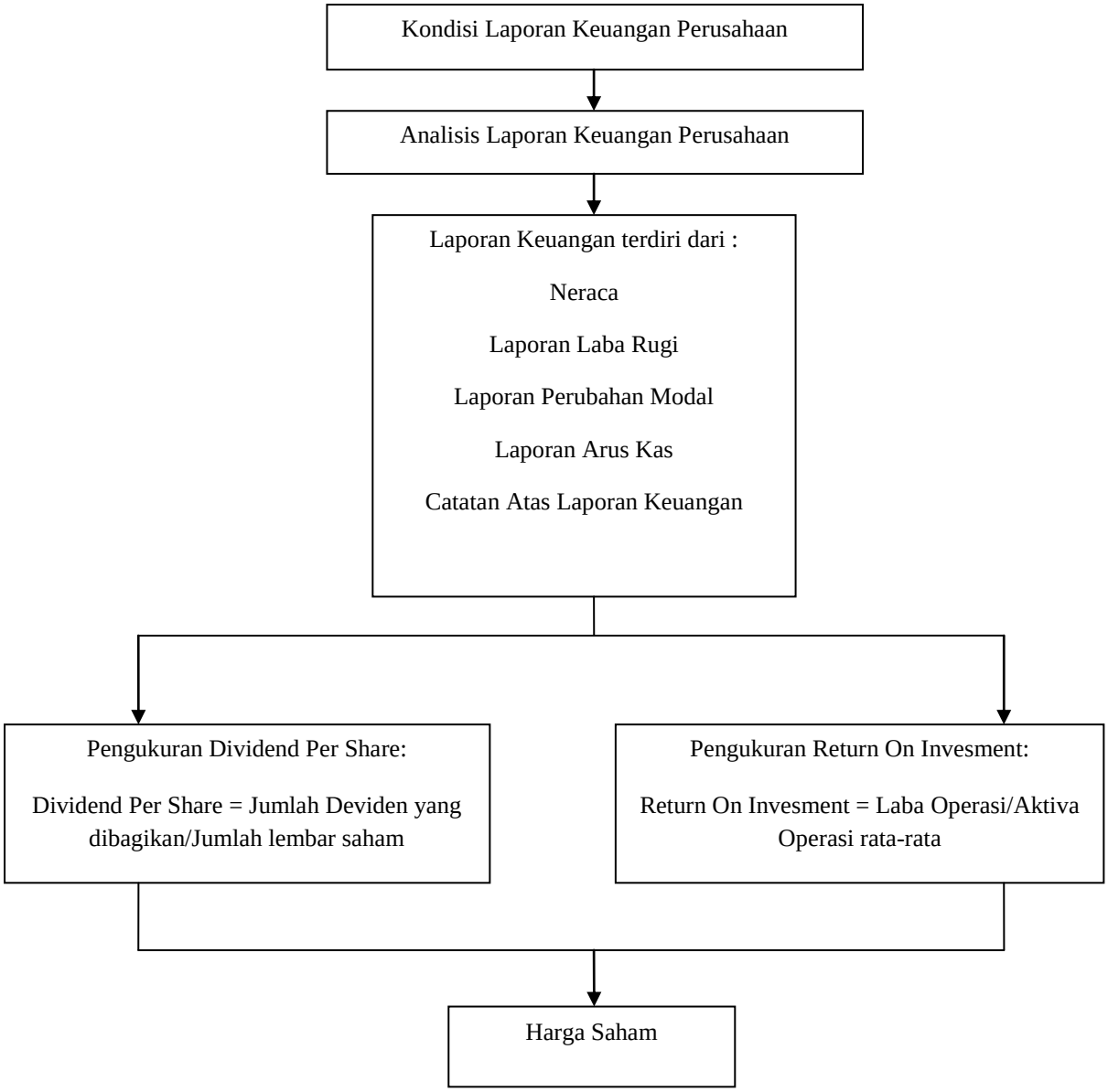
Penelitian mengenai *Return On Invesment* telah dilakukan oleh Mohd.Ihsan (2009), yang menyatakan bahwa *Return On Invesment* (ROI) berpengaruh besar terhadap Harga Saham.

Budi Susetyo,Tabrani dan Khadijah (2008), juga mengatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Invesment* (ROI) terhadap Harga Saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Dhita Ayudia Wulandari (2009), juga mengatakan bahwa *Return On Total Investment* (ROI), berguna untuk mengukur keuntungan investasi dan sebagai evaluasi akhir untuk menentukan keputusan investasi dalam perusahaan (Gill dan Charton, 2003).

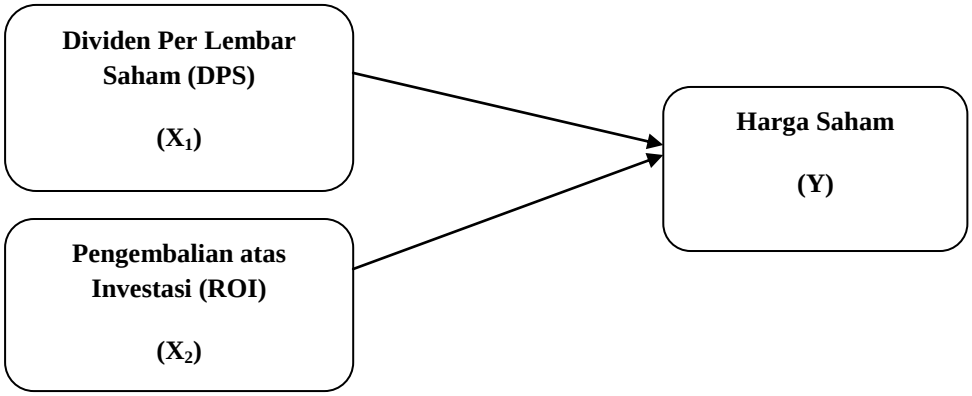
Sedangkan menurut Mukhtaruddin & Desmoon King Romalo (2007), *Return On Invesmemt* termasuk kedalam rasio Profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Rasio ini digunakan untuk mengukur kekuatan penghasilan dari aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen. Rasio ini menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila diukur dari modal pemilik, semakin besar semakin bagus.

Abid Djazuli (2006), mengatakan bahwa adanya pengaruh yang nyata atau signifikan antara *Earning Per Share*, *Return On Invesment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama terhadap harga saham.



Gambar 2.1

Kerangka pemikiran



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 HIPOTESIS

Menurut Suad Husnan (2001:133), dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai populasi yang telah didapat, biasanya didahului oleh pengandaian atau asumsi mengenai populasi yang bersangkutan. Pengandaian ini, yang mungkin betul ataupun tidak betul yang kemudian disebut dengan hipotesis

Berdasarkan identifikasi dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka terdapat hipotesis penelitian yang dirumuskan sebagai berikut : *Dividend Per Lembar Saham (DPS)* dan *Pengembalian atas Investasi (ROI)* berpengaruh terhadap Harga Saham secara simultan dan parsial.