BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut **Sutrisno (2009:16),**

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya."

Menurut **Irham Fahmi (2006-56)**,

"Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit".

Menurut **Mahmud M. Hanafi (2001:30),**

"Rasio Profitabilitas, rasio ini mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu."

Analisis Profitabilitas

Menurut **S. Munawir (2004:33),**

"Analisis Profitabilitas adalah merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu."

Analisis ini mengukur kinerja secara keseluruhan, yaitu perusahaan dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva, kewajiban dan kekayaan. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu Return On Equity (ROE), Return On Total Asset (ROA), dan Return On Investment (ROI).

Perbedaan antara Return On Equity (ROE), Return On Total Asset (ROA), dan Return On Investment (ROI) adalah sebagai berikut :

- Return On Total Asset (ROA) adalah dimana rasio ini merupakan perbandingan antara pendapatan bersih (net income) dengan rata-rata aktiva (average asset), dimana persentase rasio ini dinyatakan oleh rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Total Asset} : \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- Return On Investment (ROI) merupakan rasio perbandingan antara pendapatan bersih (earning before interest & tax) dengan total aktiva (total asset).

Return On Total Asset (ROA), dan Return On Investment (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan, namun disini perbedaan antara Return On Investment (ROI) dan Return On Total Asset (ROA) adalah dimana Return On Total Asset (ROA) dipergunakan untuk menghitung kemampuan dari rata-rata asset perusahaan dalam mencapai keuntungan, sementara Return On Investment (ROI) dipergunakan untuk menghitung kemampuan seluruh

asset perusahaan dalam pencapaian keuntungan serta untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam dalam tingkat kemampuan investasi.

- Return On Equity (ROE) merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba. Return On Equity (ROE) juga merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham, dimana persentase rasio ini dinyatakan oleh rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat dibedakan antara Return On Total Asset (ROA), dan Return On Investment (ROI) merupakan kemampuan menghasilkan laba dengan mempergunakan asset dari perusahaan sementara Return On Equity (ROE) merupakan modal dimiliki oleh pemegang saham atau pemilik saham.

Investor yang potensial akan menganalisis dan dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profit) karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.

2.1.1.2 Alasan memilih Return On Equity (ROE)

Alasan memilih Return On Equity (ROE), karena rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan khususnya bank dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE,

semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank sehingga kemungkinan suatu bank dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Pemilik bank lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan bank memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham bank serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham bank yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan bank yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham bank.

2.1.2 Dividen

2.1.2.1 Pengertian Dividen

Menurut **Tangkilisan dan Hessel (2003:227)** menyatakan bahwa:

"Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri, *equity*)".

Menurut **Agus Sartono (2001:281)** juga menyatakan bahwa:

"Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham."

Menurut **John J.Wild, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey (2008:221)**

"Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan distribusi kas kepada pemegang saham."

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. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen.

Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya (*dividend per share*). Sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham, yang diperhitungkan untuk setiap lembarnya.

Perusahaan pada umumnya akan berusaha untuk membagikan dividen secara teratur kepada pemegang saham. Kenaikan/penurunan nilai nominal dividen dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Menurut dividen signalling theory, Kebijakan dividen memberikan gambaran kinerja keuangan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

- Kenaikan pembagian dividen yang disertai dengan kenaikan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal positif bagi pemegang saham karena memberikan gambaran yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang serta memberikan gambaran akan kemampuan perusahaan untuk dapat memberikan dividen dengan tingkat yang sama dimasa yang akan datang
- Kenaikan pembagian dividen yang tidak disertai dengan kenaikan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal negatif bagi pemegang saham. Perusahaan dianggap tidak mampu melakukan reinvestasi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang.

- Penurunan dividen yang disertai dengan kenaikan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor. Perusahaan diperkirakan masih akan terus bertumbuh dan value pemegang saham diperkirakan masih terus berkembang dimasa yang akan datang.
- Penurunan dividen yang disertai dengan penurunan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal negatif bagi investor karena perusahaan diperkirakan memiliki kinerja yang buruk dan tidak memilki prospek lagi di masa yang akan datang.

Kenaikan pembagian dividen yang disertai dengan kenaikan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal positif bagi pemegang saham karena memberikan gambaran yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang serta memberikan gambaran akan kemampuan perusahaan untuk dapat memberikan dividen dengan tingkat yang sama dimasa yang akan datang

2.1.2.2 Faktor –faktor yang mempengaruhi dividen

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan. Dikarenakan pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham menurut **Sutrisno (2009:267)** antara lain:

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki struktur modalnya.

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Dividen kas merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan.

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditur berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar, semakin besar dana yang harus disediakan, sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu, dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru atau dengan me-roll over hutang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan memperbesar laba ditahan. Hal ini tentunya akan memperkecil dividen payout ratio.

4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dan dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bisa diperoleh dari internal resources berupa memperbesar laba ditahan. Dengan demikian, semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan semakin kecil dividen payout rationya.

5. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang akan dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

7. Pengawasan terhadap rencana perluasan

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Jika perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan.

2.1.3 Return Saham

2.1.3.1 Pengertian Return Saham

Menurut **Abdul Halim (2003:30)**

"Return adalah imbalan yang diperoleh dari investasi".

Menurut **Jogiyanto (1998: 109)**, return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return).

Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang.

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Menurut **Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (1996 : 300),** return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-ı. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.

2.1.3.2 Jenis – jenis return saham

Dalam manajemen investasi perlu dibedakan antara Return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang (Return ekspektasi), dan return yang telah terjadi (Return realisasi).

Pernyataan mengenai kedua return yaitu (Return ekspektasi), dan return yang telah terjadi (Return realisasi) dinyatakan oleh **Jogiyanto Hartono (2008 :195)** yaitu:

"Return realisasi (realized return)merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga berguna dalam penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiko yang akan datang."

"Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang."

Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis return terdiri dari:

1. Realisasi

   Return realisasi merupakan return yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna juga untuk menentukan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa yang akan datang.

2. Ekspektasi

   Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini lebih penting dibandingkan return historis (realisasi)karena return ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

$$Rt = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Rt = Return saham pada periode ke –t

Pt = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1}= Harga saham sebelum periode pengamatan

2.1.4 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.1.4.1 Hubungan Profitabilitas (ROE) dengan *Return* Saham

"ROE yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk berkembang lebih baik. Jika perusahaan memiliki *profitable investment opportunities*, maka pasar akan memberikan reward berupa *Price Earning Ratio* yang tinggi. Akhirnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *plowback ratio*, maka semakin tinggi pertumbuhan, meskipun tidak selalu plowback ratio yang mengakibatkan Price Earning Ratio yang tinggi. Plowback ratio yang tinggi hanya akan meningkatkan Price Earning Ratio jika investasi yang dibiayai memberikan return saham yang

lebih besar dari market capitalization rate. Tetapi jika Return On Equitynya justru lebih rendah, maka akan menurunkan Price Earning Ratio dan return saham juga kan rendah."**Agus Sartono (2001:87)**

2.1.4.2 Hubungan Dividen Tunai dengan *Return* Saham

"Secara rata-rata pemegang saham menuntut penyesuaian hasil pengembalian (return) yang lebih tinggi terhadap risiko bagi perusahaan yang membayar dividen yang lebih besar."**J. Fred Weston&Thomas E. Copeland (1997:161).**

2.1.4.3 Hubungan Profitabilitas (ROE) dan Dividen Tunai dengan *Return* Saham

Rasio profitabilitas (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen. Apabila terjadi kenaikan dalam rasio ini, berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Dan, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham suatu perusahaan, sehingga akan meningkatkan return saham yang akan dibagikan kepada para investornya. **Veithzal Rivai,Andria Permata,dan Ferry N. Idroes (2007:721).**

2.1.5 Jurnal / Penelitian Terdahulu

1) Penelitian Sunarto (Tahun 2001)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel penelitian

yang digunakan adalah kelompok perusahaan manufaktur dengan kategori perusahaan yang sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEJ selama periode pengamatan (31 Desember 1998 sampai dengan 2000). Jumlah sampel yang diperoleh berdasarkan kategori tersebut berjumlah 92 saham perusahaan. Data sekunder diperoleh dari JSX Statistic dari beberapa publikasi (1998-2000). Teknik regresi berganda (multiple regression) digunakan untuk teknik analisis ini dengan uji hipotesis t-test dan F-test pada level of significance 5% (α=0.05). Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan leverage (DTA) signifikan mempengaruhi return saham di BEJ untuk periode 1998/2000 dan1999/2000. Keterbatasan hasil penelitian ini terletak pada jumlah sampel yang digunakan dimana sampel hanya terbatas pada sektor manufaktur dengan periode pengamatan tahunan (berdasar laporan akhir tahun perusahaan).

2) Penelitian Riki Martusa (Tahun 2007)

Penelitian ini mengangkat isu mengenai pengaruh dividend yield dan price earning ratio terhadap return saham dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderating. Penelitian ini merupakan pengujian empiris untuk mencari apakah dividend yield dan price earning ratio berpengaruh terhadap return saham dengan investment opportunity set sebagai variabel moderating bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa dividend an laba ditahan telah merefleksikan penggunaan dividend yield dan price earning ratio oleh para pelaku di pasar modal (Extel 1994 dan Barker 1999). Oleh karena itu, maka perbedaan relevansi nilai yang dicari

didasarkan pada model penilaian yang digunakan oleh Ohlson (1995) dengan menghubungkan harga pasar per lembar saham (P) dengan nilai buku per lembar saham (BV), laba ditahan per lembar saham (RE), dan dividen per lembar saham (DV).

3) Penelitian I.G.K.A ULUPUI (Tahun 2005)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage,Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan temuan empiris tentang variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan rasio keuangan pada tingkat individual terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang masuk kategori industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1999-2005.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap *Return* Saham (Sunarto, 2001)	Rasio profitabilitas(ROA) dan (ROE) dan leverage (DTA) signifikan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan dalam sektor manufaktur selama periode pengamatan 1998-2000.	Meneliti pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham	Tempat, waktu penelitian dan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini hanya ROE.
2	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage,Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (IG.K.A	Rasio likuiditas (*current ratio*), rasio leverage (DER), rasio aktivitas(*Total Asset Turn Ove*r),	Meneliti pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham	Tempat, waktu penelitian dan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian

	ULUPUI:2005)	dan rasio profitabilitas (ROA) signifikan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ selam periode pengamatan 1999-2000.		hanya rasio profitabilitas dan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini hanya ROE
3	Pengaruh *Dividen Yield* dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return* Saham dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel *Moderating* (Riki Martusa:2007)	*Investment Opportunity Set* secara statistik tidak mempengaruhi hubungan antara *dividen yield* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham	Meneliti pengaruh pembagian dividen terhadap *return* saham	Tempat, waktu penelitian dan penelitian ini dilakukan kepada beberapa objek penelitian.

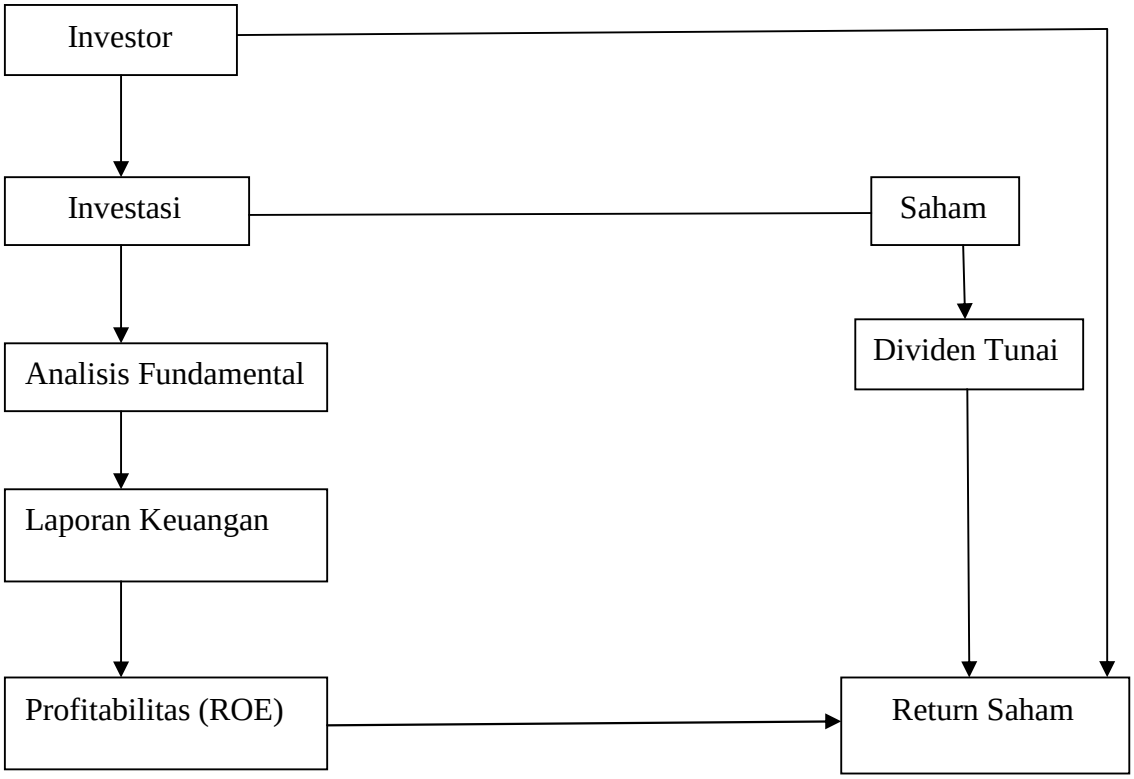
2.2 Kerangka Pemikiran

Kenaikan pembagian dividen yang disertai dengan kenaikan profitabilitas perusahaan memberikan sinyal positif bagi pemegang saham karena memberikan gambaran yang baik mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang serta memberikan gambaran akan kemampuan perusahaan untuk dapat memberikan dividen dengan tingkat yang sama dimasa yang akan datang.

Jika adanya reaksi harga saham yang diakibatkan dari suatu pengumuman, maka bisa diartikan bahwa pengumuman tersebut mengandung informasi. Pengumuman pembayaran dividen dikatakan mengandung informasi apabila memberikan return yang signifikan kepada pasar. Tetapi sebaliknya, apabila pengumuman pembayaran dividen tidak memberikan abnormal return yang tidak signifikan maka itu tidak mengandung informasi. Para investor umumnya

menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga menguragi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Investor mencari perusahaan yang memiliki profitabilitas, sehingga diharapkan dapat membagikan dividen yang tinggi pula, karena tingginya return saham perusahaan tersebut yang dibagikan kepada para investornya.Peningkatan atau penurunan dividen akan berpengaruh terhadap return saham, karena peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal ini mungkin ditafsirkan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang .

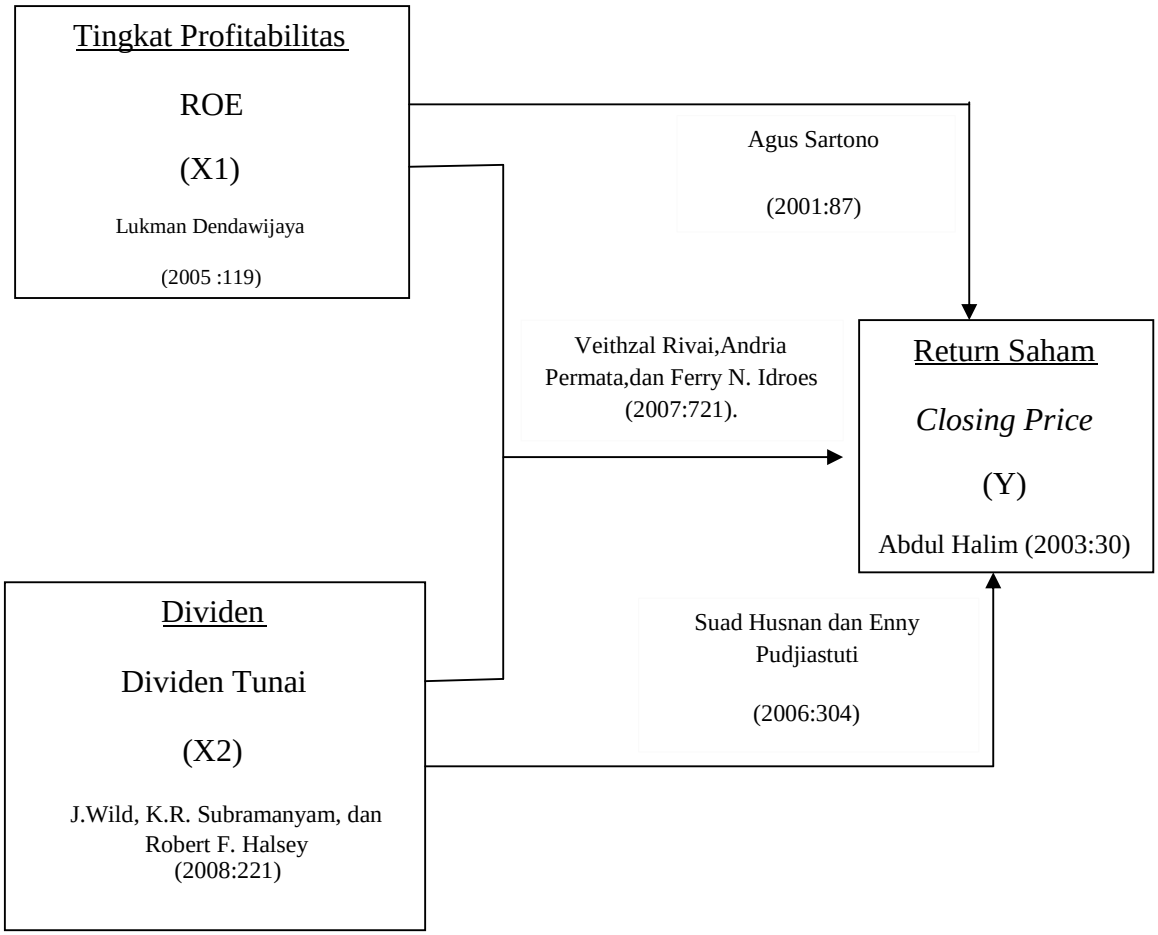


Gambar 2.1.

Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran di atas, menunjukkan bahwa profitabilitas dan dividen tunai merupakan hal penting dan faktor yang mempengaruhi return saham. Jika tingkat profitabilitas tinggi, maka dividen tunai yang akan dibagikan akan tinggi dan akan mengakibatkan return saham meningkat.

Untuk dapat menguraikan lebih jelas, penulis akan menyajikan dalam paradigma penelitian :



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, penulis mencoba merumuskan kesimpulan sementara yang masih perlu diuji kebenarannya sebagai berikut :

"Profitabilitas dan Dividen Tunai berpengaruh positif secara parsial dan simultan terhadap *Return* Saham pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk".