BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Menurut Mochmad Adi (2006) adalah :

"Perbandingan dividen yang di berikan ke pemegang saham dan laba bersih persaham".

Menurut Bambang Riyanto (2001:266) adalah:

" Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai " *cash devidend*".

Menurut Suad Husnan (2001 : 316) adalah :

> "Perusahaan hanya dapat membagikan dividen semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri".

Dari pengertian di atas dapat di simpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar.

Dividend payout ratio ini pada akhirnya akan menentukan jumlah pendapatan yang bisa ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menurut (Gitman,2003) *dividend payout ratio* ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan

berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. *Dividend payout ratio* merupakan fungsi dari aktiva, ekuitas, dan keuntungan suatu perusahaan. (Mohd. Ihsan,2009).

Indikator *dividend payout ratio* adalah *dividend payout ratio* diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Rumus:

$$Dividen\ Payout\ Ratio\ = \frac{\text{Dividen Yang Dibagikan}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

(Lukas Setia Atmaja (2003:285))

2.1.2 Return On Investment (ROI)

Menurut Agus Sartono (2001:123) adalah :

*"*Tingkat pengembalian investasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan".

Menurut Lukman Syamsudin (2004:63) adalah :

"Pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia diperusahaan."

Sedangkan menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:123) adalah:

"Salah satu bentuk dari rasio profitabilitas atau disebut juga dengan rasio rentabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan".

Dari pengertian di atas dapat dismipulkan bahwa *return on investment* adalah kemampuan perusahaan atau perbandingan laba dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia.

Rasio ini biasanya disebut sebagai hasil pengembalian atas total aktiva. Rasio ini mencoba mengukur efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Kadang-kadang rasio ini disebut hasil pengembalian atas investasi (*Return On Investment* / ROI). Uraian ini khususnya bisa diterapkan dalam mengukur kinerja masing-masing segmen atau divisi dari suatu perusahaan. Manajemen perlu mengetahui hasil pengembalian operasi atas sumber daya yang digunakan oleh sebuah segmen. (J. Fredweston dan Thomas E. Copeland, 1995 :135) .

Indikator *return on investment* adalah dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rumus :

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

(Susan Irawati (2006:63))

2.1.3 Harga Saham

Menurut Mukhtaruddin adalah :

"Nilai penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan".

Sedangkan menurut Sunariyah (2003:111) adalah :

"Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek."

Dari pengertian di atas dapat di simpulkan bahwa harga saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan dan bukti penyertaan modal suatu perusahaan yang mempunyai hak kepemilikan atas suatu penghasilan perusahaaan.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. (2006:6), ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham Biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan menjadi acuan peneliti melakukan penelitian ini. Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dapat dilihat pada Tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Mukhtaruddin (2007)	Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Return On Investment (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 property	Variabel Independen Return On Investment (ROI) dan Variabel Dependen Harga Saham	Variabel Independen ROA,ROE,DER,BV,dan Variabel Independen DPR
2	Elvira Zeyn (2007)	Pengaruh Dividend Per Share (DPS) Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Di Pasar Sekunder	Pengujian simultan menunjukkan bahwa Dividend Per Share (DPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Variabel Indipenden Dividend Payout Ratio (DPR) dan Variabel Dependen Harga Saham	Variabel Independen Dividend Per Share (DPS) dna Debt To Equity Ratio (DER)
3	Rini Dwiyani dan Lely Fera Triani (2009)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada	ROI sebagai variabel bebas mempunyai pengaruh yang positif	Variabel Independen Devidend Payout Ratio (DPR)	Variabel Dependen Harga Saham

		Perusahaan Manufaktur di Indonesia	dan signifikan secara parsial terhadap DPR		
4	Mohd. Ihsan (2009)	Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio Dan ReturnO n Investment Terhadap Harga Saham Industri Apparel Di BEJ	ROI merupakan variabel yang dominan yang mempengaruhi harga saham.	Variabel Indipenden Return On Investment (ROI) dan Variabel Dependen Harga Saham	Variabel Independend Current Ratio (CR),Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio (DER)
5	Diah Purnamasari (2003)	Pengaruh Return On Investment, Fixed Asset Turn-Over dan Perubahan Harga Saham	ROI member pengaruh terhadap harga saham	Variabel Independend Return On Investment (ROI) dan Variabel Dependen HargaSaham	Variabel Independend Fixed Asset Turn-Over
6	Abdul Rosyid (2009)	Pengaruh Return On Investment dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada PT. Astra Internasional Tbk	ROI secara parsial mempunya pengaruh terhadap harga saham	Variabel Independend Return On Investment (ROI) dan Variabel Dependen HargaSaham	Variabel Independend Earning Per Share (EPS)
7	Nurmala (2006)	Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham	DPR tidak mempunyai pengaruh terhadap	Variabel Independend Diviend Payout Ratio	

		Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta	harga saham perusahaan otomotif di BEJ	(DPR) dan Variabel Dependen HargaSaham	
8	Yunika Kurnia Sari (2009)	Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Dvidend Payout Ratio (DPR) mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Independend Diviend Payout Ratio (DPR) dan Variabel Dependen HargaSaham	Variabel Independen Earning Per Share (EPS)

2.1 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal atau dana pada bidang tertentu dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Pasar modal merupakan salah satu wadah untuk mengumpulkan dana investasi secara tepat. Di pasar modal, para investor dapat menanamkan modalnya melalui berbagai bentuk investasi seperti obligasi, warrant, saham dan derivatifnya.

Untuk menganalisis potensi keuntungan yang bisa didapatkan dari investasi saham ini, digunakan anlisis fundamental yang beranggapan bahwa investor adalah mahluk yang rasional dan keputusan investasi dilakukan berdasarkan analisis tentang kondisi dan kinerja sebenarnya dari perusahaan. Dengan demikian, harga saham akan ditentukan oleh hasil analisis investasi terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk

meningkatkan nilai perusahaan, sehingga membutuhkan informasi yang tepat, akurat dan diandalkan (Elvira Zeyn, 2007).

Menurut Dedhy dan Liliana (2007) pergerakan harga saham pada dasarnya dipengaruhi oleh teori ekonomi yang paling dasar, yaitu hukum penerimaan dan penawaran. Harga saham akan naik jika semakin banyak pihak ingin membeli suatu saham, sedangkan harga akan turun jika yang terjadi adalah sebaliknya. Jadi sebenarnya harga saham ditentukan oleh investor yang bertransaksi di pasar modal dan harga tersebut sekaligus mewakili pendapatan kebanyakan investor.

Kebijakan pembayaran deviden mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar deviden. Para pemegang saham umumnya meningkatkan pembagian deviden yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidak pastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan (Riyanto, 2001).

Dalam melakukan investasi, investor sebaiknya tidak hanya terpaku pada besarnya dividend dan *capital gain* yang di harapkan. Investor sebaiknya juga melihat faktor-faktor di luar kedua hal tersebut. Jika investor hanya

mempergunakan investasi dividend dan laba saja sebagai dasar analisis investasinya, maka investor akan mengalami risiko kerugian yang cukup besar karena biasanya informasi yang diterima. Sebenarnya keuntungan yang di harapkan investor tersebut dapat terealisasi dengan cara membeli saham dari perusahaan yang menunjukkan kinerja lebih baik dari rata-rata perusahaan sejenis dalam jangka panjang (Darmadji, 2001).

Selain itu, baik tingkat kinerja atau tingkat efisiensi dan efektifitas pengelolaan sumber daya didalam perusahaan sangat menentukan seberapa besar tingkat pertumbuhan yang akan dicapai perusahaan. Tingkat kinerja ini dapat dianalisis melalui rasio profitabilitas (ROI) 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 beberapa persen diperoleh laba bersih bila di ukur dari modal pemilik, semakin besar semakin bagus (Sunariyah, 2004).

Return on investment itu sendiri merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam usaha memperoleh keuntungan, dengan ini rasio ini menghubungkan laba operasi bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan dari operasi tersebut (Sunariyah, 2004).

Pengukuran efektivitas perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan laba sangat penting bagi investor karena perusahaan yang mampu secara efektif mengelola investasinya dan mampu memperoleh laba akan mendatangkan keuntungan bagi para investor. Oleh karena itu, investor membeli saham dari perusahaan yang mempunyai *return on investment* yang baik dalam jangka panjang (Mohd. Ihsan, 2009).

Seorang investor akan percaya kepada perusahaan yang mampu menunjukan kinerja yang baik melaui tingkat profitabilitas (ROI) yang tinggi, sehingga bersedia menanamkan sejumlah dana dalam perusahaan tersebut dengan memiliki sahamnya. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham, sedangkan apabila investor menilai bahwa perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas (ROI) yang rendah kinerja keuangan yang kurang baik maka para investor kurang berminat dengan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut, sehingga terjadi penurunan harga saham (Rusdin, 2008).

Berdasarkan dari kerangka pemikiran diatas bahwa *dividend payout ratio* dan *return on investment* berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.1 Keterkaitan antar *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham

Menurut Agus Sartono (1994:373) menjelakan bahwa :

> "Kenaikan dividend payout rasio selalu di ikuti dengan kenaikan harga saham sedangkan penurunan dividen payout ratio akan di ikuti dengan penurunan harga saham. Tetapi harus juga di pertimbangkan bahwa kenaikan dividen dapat mengurangi besarnya laba di tahan dan tingkat pertumbuhan rendah yang akan mengakibatkan penurunan harga saham".

Dividend payout ratio ini pada akhirnya akan menentukan jumlah pendapatan yang bisa ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. *Devidend payout ratio* ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. *Dividend payout ratio* merupakan fungsi dari aktiva, ekuitas, dan keuntungan suatu perusahaan. (Gitman,2003)

Menurut Elvira Zeyn (2007) mengatakan bahwa terdapat kandungan informasi dari pengumuman dividen. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman dividen mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas saham yang bersangkutan.

Jadi dividen dapat menaikan dan menurunkan harga saham pasar sekunder. Tetapi harus juga dipertimbangkan bahwa kenaikan dividen dapat mengurangi besarnya laba di tahan dan tingkat pertumbuhan rendah yang akan mengakibatkan penurunan harga saham sehingga perlu ditetapkan kebijakan dividen yang optimal agar harga saham nya dipasar dapat terjaga dengan baik. Dividen dapat berpengaruh positif dan negatif terhadap harga saham.

2.2.2 Keterkaitan antar *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham

Bagi investor, informasi yang diperoleh dari perusahaan bisa dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar pengembalian investasi (ROI), karena setiap investor menginginkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001:236), mengatakan bahwa :

> "Besarnya tingkat pengembalian perusahan 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 Mukhtaruddin (2007) mengatakan bahwa *return on investment* di gunakanan untuk mengukur kekuatan penghasilan dari aktiva. Rasio ini menunjukkan berapa persen di peroleh laba bersih bila di ukur dari harga saham,semakin besar semakin bagus.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa tingkat Profitabilitas (ROI) mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Apabila tingkat *Return On Investment* (ROI) yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikan.

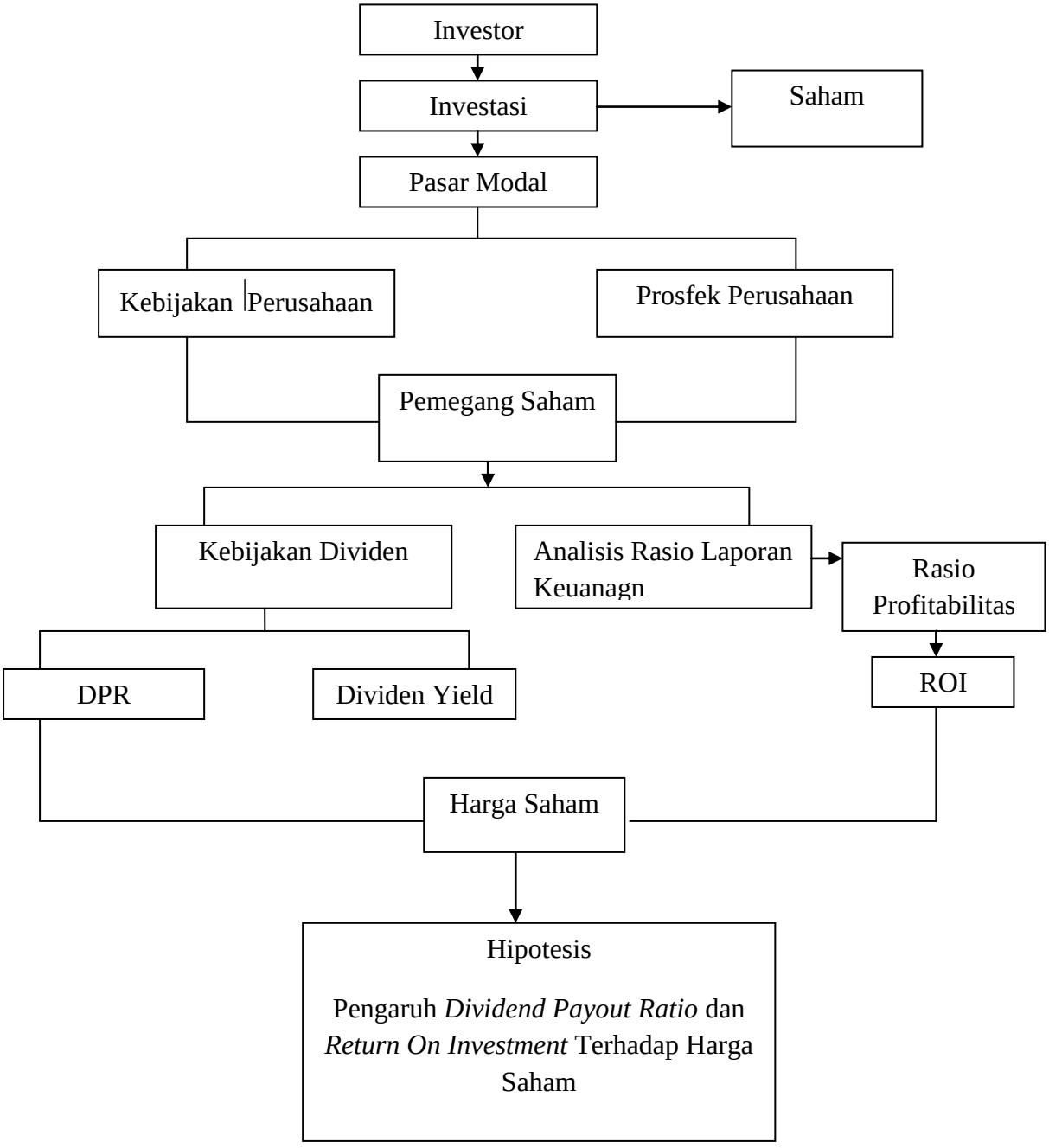
2.1.3 Keterkaitan antar *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagia dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang di harapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga

dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktifitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

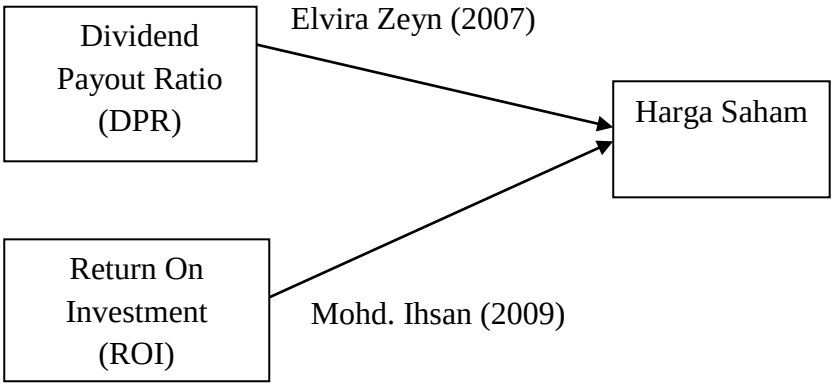
Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari aktivitasnya. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka tingkat *Return On Investment* (ROI) yang dihasilkan perusahaan pun akan tinggi sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham peusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Susan Irawati, 2004).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan skema sebagai berikut:



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dapat dibuat paradigma penelitian sebagai berukut:



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

- Menurut Elvira Zeyn dalam jurnal Pengaruh Dividend Per Share dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Di Pasar Sekunder mengatakan bahwa Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- Menurut Mohd. Ihsan dalam jurnal Pengaruh Current Ratio,Total Asset Turnover,Debt To Equity Ratio dan Return On Investment Terhadap Harga Saham, mengatakan bahwa Return On Investment mempunyai variabel yang dominan yang mempengaruhi harga saham.

2.2 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2009:64), hipotesis adalah:

"Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham.
2. *Return On Investment* berpengaruh terhadap Harga Saham.
3. *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Investment* terhadap Harga Saham.