BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan, data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti. Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai kesehatan keuangan dari perusahaan. (L. M. Samryn, 2011:409).

Menurut Sofyan syafri Harahap (2008:297) Rasio keuangan adalah :

> "Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan".

Menurut Bambang Riyanto (2006:329) Rasio keuangan adalah :

> "Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan antara dua macam data finansial."

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio merupakan alat yang dapat menggambarkan posisi keuangan dengan membandingkan angka ratio suatu perusahaan dengan angka rasio pembanding sebagai standar.

2.1.1.2 Penggolongan Jenis Rasio

Rasio-rasio keuangan yang digunakan pada dasarnya terdiri dari dua jenis. Pertama meringkas beberapa aspek "kondisi keuangan" perusahaan untuk suatu periode-periode dengan neraca yang telah dibuat. Rasio-rasio ini disebut rasio neraca *(Balance Sheet Ratio)*, karena baik pembilang maupun penyebut dalam setiap rasio berasal langsung dari neraca. Jenis kedua dari rasio meringkas beberapa aspek kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya dalam setahun. Rasio ini disebut sebagai rasio laporan laba rugi *(Income Statement Ratio)* atau rasio laba rugi/neraca *(Income Statement/Balance Sheet Ratio)*.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:299-312), Jenis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 8 jenis, yaitu:

1. "Likuiditas
2. Solvabilitas
3. Rentabilitas / profitabilitas
4. Rasio leverage
5. Rasio aktivitas
6. Rasio pertumbuhan
7. Penilaian pasar
8. Rasio produktivitas".

Penjelasan jenis rasio keuangan adalah :

1. Rasio Likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio ini dibagi menjadi rasio lancar, *quick ratio* dan *Net working Capital*.
2. Ratio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi rasio utang atas modal, *debet service ratio* dan rasio utang atas aktiva.

3. Rentabilitas/profitabilitas menunjukan kemampuan mendapatkan laba. Rasio ini terbagi menjadi margin laba, *asset turn over*, *return on investment*, *return on total asset, basic earning power*, *earning per share* dan *contribution margin*.
4. Rasio *leverage* rasio ini menggambarkan hubungan sejauh mana perusahaan membayar oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio ini terbagi menjadi *leverage, capital adequqcy ratio, capital formation.*
5. Rasio aktivitas, digunakan menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Rasio ini terbagi menjadi *inventory turn over, receivable turn over, fixed asset turn over, total asset turn over*, periode penagihan piutang.
6. Rasio pertumbuhan menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun-ketahun. Rasio terbagi menjadi kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *Erning per share* dan kenaikan *dividen pershare*.
7. Penilaian pasar digunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi keadaan persentasi perusahaan di pasar modal. Rasio terbagi menjadi *Price earning ratio dan market to book value ratio*.
8. Rasio produktivitas jika perusahaan ingin menilai dari segi produktivits unit-unit maka bisa menghitung dengan produktivitas. Rasio terbagi menjadi rasio karyawan atas penjualan, rasio biaya per karyawan, rasio

penjualan terhadap *space ruangan*, rasio laba terhadap karyawan dan rasio laba terhadap cabang.

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Dividen

Menurut Agus Sartono (2008:281), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Menurut Zaki Baridwan (2006;545) dividen adalah :

> "Dividen adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham PT. yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki".

Berdasarkan definisi diatas, dividen menunjukan ada hubungan antara pemegang saham dengan laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga dalam hal ini pemegang saham mempunyai hak atas laba tersebut sesuai dengan besarnya modal (saham) yang dimilikinya. Jika perusahaan memiliki laba yang besar maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkat. Hal ini yang akhirnya akan mendorong semakin banyaknya minat para investor atau

calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat maka tingkat pengembaliannya/retur akan meningkat.

2.1.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Agus Sartono (2008:281) beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang.

Menurut Agus Sartono (2008:282), teori-teori kebijakan dividen terdiri dari 3 teori diantarnya adalah:

1. Dividen Adalah Tidak Relevan
2. Bird In The Hand Theory
3. Tax Differential Theory

Penjelasan teori kebijakan menurut Agus Sartono (2008:282) adalah :

1. Dividen adalah tidak relevan, Modigliani Miller (MM) berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Hal yang terpenting dari pendapat Modigliani.Miller adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemampuan pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam kondisi keputusan investasi yang given, maka apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen

akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru.

2. *Bird In The Hand Theory,* Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa investor akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain.

   "Hal ini berbeda dengan Kewon, et. All., (2005:135), dalam buku ini Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, investor lebih suka pembagian dividen karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Teori ini menjadi penegasan bahwa dividen yang tinggi ini bisa mengakibatkan return yang tinggi.

3. *Tax Differential Theory,* pertama harus disadari bahwa bagi investor yang dikenal pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. investor lebih suka untuk menerima capital gain yang tinggi dibanding dengan dividen yang tinggi. Dengan kata lain investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada pembayaran dividen dalam bentuk kas. Untuk itu dapat disimpulkan bahwa investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki dividend yield yang tinggi daripada saham dengan dividend yield yang rendah.

2.1.2.3 Prosedur Pembagian Dividen

Menurut J.Fred Weston dan Eugene F Brigham (2004: 212-213) dialihbahasakan oleh Alfonsus, Prosedur pembagian dividen yang actual adalah sebagai berikut :

1. Tanggal pengumuman,
2. Tanggal pencatatan pemegang saham,
3. Tanggal ex-dividen,
4. Tanggal pembayaran dividen".

Penjelasan prosedur pembagian dividen yang actual J.Fred Weston dan Eugene F Brigham (2004: 212-213) adalah :

1. Tanggal pengumuman

   Tanggal pada saat dimana direksi perusahan mengumumkan rencana pembagian dividen.

2. Tanggal pencatatan pemegang saham

   Hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan perusahan.

3. Tanggal ex-dividen

   Tanggal pada saat mana hak atau dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktu adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemengan saham.

4. Tanggal pembayaran dividen

   Tanggal pada saat perusahan benar-benar mengirikan cek dividen.

2.1.2.4 Jenis-Jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan

bersangkutan. Berikut ini adalah jenis- jenis dividen menurut Brigham dan Houtston (2004;95) dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto:

1. *Cash Dividend* (dividen Tunai),
2. *Stock Dividend* (dividen saham),
3. *Property dividend* (dividen barang),
4. *Scrip Dividend*,
5. *Liquidating Dividend*.

Penjelasan Jenis-jenis dividen menurut Brigham dan Houtston (2004;95) adalah:

1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

   Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividen*d (dividen saham)

   Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property dividend* (dividen barang)

   Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Properti dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang

homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

   Scrip dividen adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waku tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5. *Liquidating* dividen

   Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal.

Menurut Tandelilin, (2001:48) *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atas pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* untuk investasi dalam saham ditunjukkan oleh dividen yang diterima. Sedangkan *capital gain* (*loss*) merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga, yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Capital gain (loss*) dapat pula diartikan sebagai pertambahan atau penurunan keuntungan akibat adanya perubahan harga suatu surat berharga, apabila surat berharga mengalami kenaikan harga, maka investor akan mendapatkan tambahan keuntungan dari nilai selisih harga yang terjadi, dan sebaliknya apabila suatu surat berharga mengalami penurunan harga, maka investor akan mengalami penurunan keuntungan dari selisih harga tersebut.

Menurut Warsono, (2003:27) Kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam yaitu hasil dividen (*dividend yield*) dan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Yield* adalah suatu ratio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham biasa.

Menurut Kieso, (2002:355) *Yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menurut Jogiyanto Hartono (2008) Menyatakan bahwa :

"Yield adalah persentase keuntungan yang bersumber dari *dividen* perlembar saham terhadap harga saham"

Secara formulasi *yield* dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham}}{\text{Harga Saham}} \times 100\ \%$$

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa salah satu sumber *return* adalah bersumber dari *yield* yang merupakan persentase dari *deviden* perlembar saham berbanding dengan harga saham.

2.1.3 Laporan Arus Kas

2.1.3.1 Pengertian Arus Kas

Menurut Kieso dan Weygrant dalam buku *Intermediate Accounting* (2004:1204) yang dimaksud dengan laporan arus kas adalah:

> "*the statement of cash flows therefore reports cash receipt, cash payments, and net change in cash resulting from operation, investing, and financing activities of an enterprise of during a period, in format that reconcilies the beginning and ending cash balance".*

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, pengertian laporan arus kas adalah :

> "Memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, maupun pendanaan (financing) selama suatu periode akuntansi".

Sedangkan menurut Dwi Prastowo (2011:33) arus kas :

> "Arus kas merupakan jiwa (lifeblood) bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semya kewajibannya. Laporan arus kas disusun dengan tujuan utama untuk memberikan periode tertentu dan memberikan informasi tentang aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan basik kas (*cash basis).*

2.1.3.2 Kegunaan Laporan Arus Kas

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:257) kegunaan laporan arus kas yang didapat yaitu untuk mengetahui :

1. Kemampuan perusahaan meng'generate kas, merencanakan, mengontrol arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan pada masa lalu.
2. Kemungkinan keadaaan arus kas masuk dan keluar arus kas bersih perusahaan, termasuk kemampuan memabayar deviden di masa yang akan datang.
3. Informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan.
4. Kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas ke perusahaan di masa yang akan datang.
5. Pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

2.1.3.3 Penggolongan Arus Kas

Dalam penyajiannya laporan Arus kas ini memisahkan transaksi arus kas dalam tiga kategori. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:258) penggolongan arus kas yaitu :

1. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan operasional
2. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan investasi
3. Kas yang berasal dari atau digunakan untuk kegiatan keuangan atau pembiayaan.

2.1.3.4 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi (operating cash flow) merupakan bagian dari laporan arus kas. Hanafi dan Halim (2003: 60) mengungkapkan bahwa:

> "Kas yang meliputi semua transaksi dan kejadian lain yang bukan merupakan kegiatan investasi atau pendanaan. Ini termasuk transaksi yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang, atau penyerahan jasa".

Sedangkan Arus Kas Operasi menurut Kieso et al (2008: 215) adalah:

> "Kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas."

Selanjutnya menurut Dwi Prastowo (2011:34) aktivitas operasi adalah :

> "Aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (principal revenue producting activities) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian bahan kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan.

Nilai aliran kas operasi menurut Hanafi dan Halim (2003: 21) biasanya didefinisikan sebagai berikut :

a. Arus kas masuk – kas yang di terima dari pelanggan, piutang bunga, dana yang dikembalikan oleh pemasok.
b. Arus kas keluar – kas yang dibayarkan untuk pembelian barang untuk dijual kembali, kewajiban bunga, pajak penghasilan, gaji dan upah.

Menurut Brigham Houston (2010:108) Arus Kas Operasi dihitung dengan rumus:

Arus Kas Operasi : EBIT(1-Tarif Pajak) + Penyusutan dan amortisasi

EBIT merupakan laba operasi perusahaan, ia adalah jumlah yang tersisa setelah mengurangkan seluruh biaya operasi dari penjualan, termasuk penyusutan dan amortisasi, tetapi sebelum mengurangkan pajak dan bunga. Investor tertarik pada arus kas setelah pajak, yang dihitung dari EBIT dikalikan dengan satu dikurangi tarif pajak. Kita menambahkan kembali penyusutan dan amortisasi ketika menghitung arus kas karena keduanya merupakan bebas non-kas.

EBIT (1 – Tarif pajak) sering disebut sebagai **NOPAT** atau laba operasi bersih setelah pajak **(*net operating after taxes*),** dan merupakan laba yang diperoleh perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang dan hanya memiliki aset operasi. Jadi dapat menyajikan persamaan arus kas operasi kembali menjadi :

Arus Kas Operasi = NOPAT + Penyusutan dan amortisasi

Berdasarkan dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi (operating cash flow) adalah jumlah kas yang berasal dari penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi utama perusahaan yang melibatkan produksi, penjualan, penyerahan barang, atau penyerahan jasa dan dihitung dengan mengurangkan kas diterima dari penjualan barang dan jasa oleh kas dibayarkan untuk operasi atau ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas

dasar akrual menjadi dasar kas. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan,dan perolehan kredit dari pemasok. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan labarugi dan dengan pos-pos operasi neraca.

2.1.4 *Return* Saham

2.1.4.1 Pengertian Saham

Menurut Agus Sartono (2001:1) saham adalah :

> "Surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang".

Menurut Rusdin (2008: 66) pengertian harga saham adalah:

> "Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan-penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun".

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010: 102) *Return* adalah:

> "*Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya".

Menurut Jogiyanto (2008:195) adalah :

> "*Return* saham merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi saham."

Berdasarkan pengertian di atas dapat di simpulkan bahwa *Return* saham. adalah tingkat pengembalian saham atas suatu investasi yang dilakukan investor

dan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Sumber-sumber return investasi menurut Eduardus Tandelilin (2010:100) terdiri dari dua komponen utama yaitu:

1. *Yield*
2. *Capital gain* (*loss*),

Adapun penjelasannya menurut Eduardus Tandelilin (2010:100):

1. *Yield,* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi
2. *Capital gain* (*loss*), merupakan komponen kedua dari return sebagai kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:100) Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa:

1. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi
2. Return ekspektasi (expected return)

Adapun penjelasannya menurut Eduardus Tandelilin (2010:100):

1. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung berdasarkan data historis. Return realiasi ini digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko dimasa datang return realisasi (realized return) atau sering disebut actual return.

2. Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya sudah terjadi.

Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi yang merupakan return yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2003:110).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, yield adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Dengan demikian return total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\textbf{Return} = \frac{\textbf{Pt-Pt-1+Yield}}{\textbf{Pt-1}}$$

Keterangan:

Rit : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan/terakhir).

Pt-1 : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

2.1.5 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

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Matriks	Hasil	Sumber
1	Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008)	Pengaruh PER, Dividen yield, dan market to book ratio terhadap return saham di BEI	Perbedaan terletak pada variabel (X) PER, dan Market to Book Ratio	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dividen yield berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham.	Jurnal Bisnis dan Akuntasi Volume 10, No.3 Desember 2008
2	Jonathan Lewellen (2004)	Predicting returns with financial ratios	Perbedaan terletak variabel (X) pada B/M; and E/P.	Berdasarkan hasil analisis terdapat pengaruh yang signifikan antara dividen *yield* dengan *stock return* di suatu perusahaan.	Journal of Financial Economics 74 (2004)209–235
3	Pradhono (2004)	Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham	Perbedaan teletak pada variabel (X) yaitu EVA, RI, dan Earnings.	Pengujian simultan menunjukkan bahwa Arus kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Return yang diterima oleh pemegang saham	Jurnal Akuntasi dan Keuangan Volume 6, No.2 Nopember 2004
4	Endang P., M. Harry Susanto, Suradi Martawidjaya (2003)	Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham (Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta)	Perbedaan teletak pada lokasi, yaitu (Studi Pada Saham-Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta).	Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.	Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 1, Nomor 1, April 2003

5	Shinta Rahma Diana, Indra wijaya kusuma (2004)	Pengaruh Faktor Konstektual terhadap kegunaan earnings dan arus kas operasi dalam menjelaskan return saham.	Perbedaan terletak pada variabel (X) yaitu earnings.	Hubungan positif antara return saham dengan arus kas operasi periode awal.	Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 7, No.1, Januari 2004
6	Tjiptowati Endang Irianti (2009)	Pengaruh kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi terhadap harga dan return saham.	Perbedaan terletak pada variabel (X) yaitu laba akuntansi.	Ada pengaruh perubahan arus kas informasi dengan abnormal return saham.	EKOBIS Vol. 10, No. 2, Juli 2009
7	Sina Kheradyar, Prof. Izani Ibrahim (2011)	Financial Ratios as Empirical Predictors of Stock Return	Perbedaaan terletak pada variabel (X) yaitu earning yield E/Y dan B/M	Berdasarkan hasil analisis terdapat pengaruh antara dividen *yield* dengan *stock return* di suatu perusahaan.	International Conference on Sociality and Economics Development ,IPEDR vol.10 (2011) IACSIT Press, Singapore
8	RetnoWidya Sasanti, Nurfauziah (2005)	Analisis Faktor-Faktor Yang Berimplikasi Terhadap Fluktuasi Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta	Perbedaan terletak pada variabel (X) yaitu BEP), (ROE), (PER), dan (TBD) terhadap perubahan harga saham.	(DY) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Perubahan Harga Saham (PHS).	SINERGI Kajian Bisnis dan Manajemen Edisi Khusus on Finance, 2005 Hal. 53 - 66

2.2 Kerangka Pemikiran

Permintaan atau penawaran akan saham sama hakekatnya pada permintaan dan penawaran suatu produk. Apabila permintaan saham pada suatu perusahaan meningkat maka akan mengakibatkan naiknya harga jual. Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu surat berharga dipengaruhi oleh kualitas suatu nilai saham-saham tersebut dipasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham dipasar modal

dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan yang bisa dievaluasi atas dasar efektifitas keputusan investasi, ketetapan kebijaksanaan pembelanjaan dan kebijaksanaan dividen. Semakin baik atau meningkatnya kinerja keuangan suatu peusahaan maka akan mengakibatkan semakin banyaknya investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut, akibatnya harga saham untuk perusahaan tersebut cenderung bergerak naik, demikian juga sebaliknya. (Abid Djazuli, 2006).

Investor pada umumnya membeli suatu saham dengan harapan akan menerima dividen dan *capital gain* serta tingkat keyakinan yang relative bahwa investasi mereka akan terjamin, walaupun resiko akan gagal selalu ada dalam setiap investasi. Semakin banyak perusahaan mampu mencetak *return* positif semakin mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya dengan baik (Lilis Puspitawati, Dedy Supardi; 2008).

Banyaknya perusahaan yang go publik mendorong para investor untuk lebih berhati-hati lagi sebelum mengambil keputusan investasi yang ada. Oleh karena itu, investor harus terlebih dahulu menganalisis informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan. Pada perusahaan besar yang sahamnya dijual ke masyarakat, maka bursa saham bisa merupakan indeks yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan (Ali Ketut Suardana, 2009).

Dividen seringkali digunakan sebagai indikator atau sinyal prospek suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang go publik mempunyai kewajiban untuk melaporkan kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman besarnya dividen yang dibagikan. Besar kecilnya dividen yang

dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor, (Dessy Putri Andini, 2011).

Selain dividen, informasi yang bisa digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Arus kas merupakan jiwa bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. Laporan arus kas disusun dengan tujuan utama untuk memberikan periode tertentu, dan memberikan informasi tentang aktivitas operasi, aktivitas investasi dan pendanaan, (Dwi Prastowo 2011:33).

Menurut Kewon, et. All., (2005:135) dalam teori Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, investor lebih suka pembagian dividen karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Teori ini menjadi penegasan bahwa dividen yang tinggi ini bisa mengakibatkan return yang tinggi.

Menurut (Eduardus Tandelilin 2010:342) menyatakan bahwa arus kas Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan".

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat disimpulkan bahwa Dividen *Yield* dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return* Saham.

2.2.1 Keterkaitan antara Dividen *yield* dengan *Return* Saham

Menurut Kewon, et. All., (2005:135) dalam teori Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, investor lebih suka pembagian dividen karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Teori ini menjadi penegasan bahwa dividen yang tinggi ini bisa mengakibatkan return yang tinggi.

Kenaikan dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa datang meningkat, hal ini akan menimbulkan reaksi positif sehingga harga saham naik. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang lebih kecil dari yang diperkirakan merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba di masa yang akan datang rendah, hal ini akan menyebabkan reaksi negatif sehingga harga saham turun. Perubahan harga saham setelah pembagian dividen menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi atau pengisyaratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut menurut Sri Mulyati (2003).

Menurut Farah Margaretha dan Irma Damayanti, (2008) dalam penelitiannya mengatakan bahwa yang paling menarik bagi para investor sebelum melakukan investasi yaitu melihat dividen *yield* suatu saham apakah perusahaan tersebut menghasilkan dividen yang cukup tinggi atau malah sebaliknya.

Sedangkan menurut Michell Suharli, (2006) berdasarkan penelitian yang dilakukannya mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan untuk

membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Menurut (Farah Margaretha dan Irma Damayanti, 2008) dalam penelitiannya mengatakan bahwa untuk dividen *yield* menunjukkan nilai signifikan 0,000 kurang dari alpha 0,05 dan koefisien β sebesar 0, 897 menunjukkan nilai positif, hal ini berarti dividen *yield* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return.* Apabila perusahaan mendapatkan *return* yang tinggi maka jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan tinggi.

Berdasarkan dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi dividen pada perusahaan maka semakin baik kemampuan saham tersebut dalam mengelola asetnya dengan baik yang kemudian akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga permintaan atas saham perusahaan menjadi tinggi yang akhirnya akan menaikkan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka tingkat pengembalian/return sahamnya juga akan semakin tinggi.

2.2.2 Keterkaitan antara Arus Kas Operasi dengan *Return* Saham

Menurut (Eduardus Tandelilin 2010:342) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham adalah sebagai berikut :

> "Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan *return* saham dari sumber kekayaan perusahaan".

Menurut Endang P., M. Harry Susanto, Suradi Martawidjaya (2003) Mengatakan bahwa variabel komponen Arus Kas Operasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan menurut Pradhono (2004) dari hasil penelitiannya berpendapat bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Apabila arus kas operasi positif lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktifitas usahanya usahanya di masa yang akan datang.

Berdasarkan dari pernyataan diatas maka dapat disimpulkan bahwa apabila arus kas operasi suatu perusahaan tersebut positif, maka semakin bagus kemampuan perusahaan tersebut dalam menjalankan aktifitas usahanya. Sehingga para investor pun akan tertarik untuk berinvestasi dan menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga harga sahamnya pun meningkat. Setelah harga sahamnya meningkat para investor pun bisa memprediksikan bahwa tingkat pengembalian/ return sahamnya akan tinggi pula.

2.2.3 Pengaruh Dividen *Yield* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Menurut Kewon, et. All., (2005:135) dalam teori Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, investor lebih suka pembagian dividen karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi resiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Teori ini menjadi penegasan bahwa dividen yang tinggi ini bisa mengakibatkan return yang tinggi.

Apabila dividen yang tinggi bisa meningkatkan harga saham, maka secara tidak langsung return saham perusahaan juga bisa meningkat.

Sedangkan Menurut (Eduardus Tandelilin 2010:342) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap return saham. Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan return dari sumber kekayaan perusahaan".

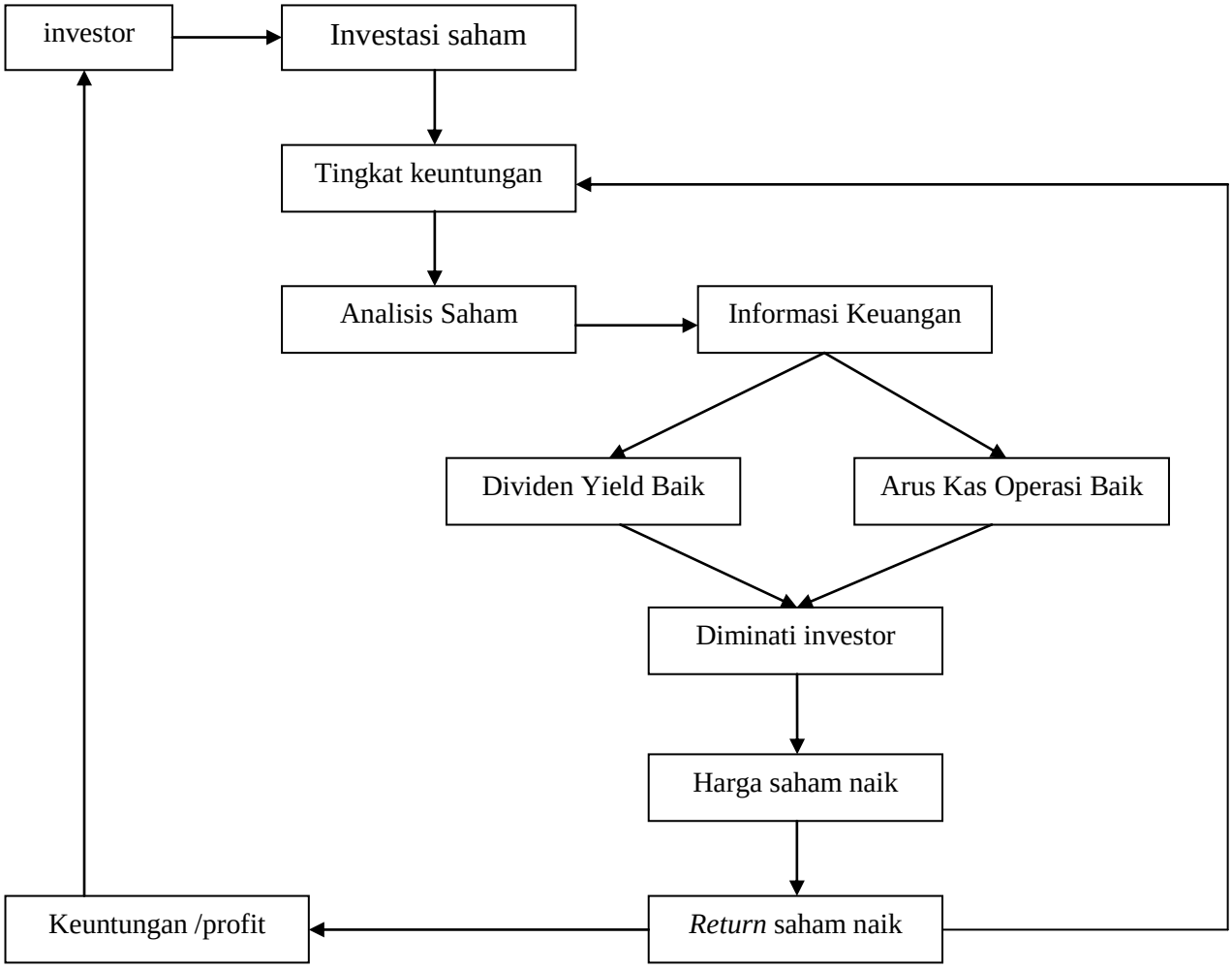
Menurut Endang P., M. Harry Susanto, Suradi Martawidjaya (2003) Mengatakan bahwa variabel komponen Arus Kas Operasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan menurut (Pradhono:2004) dari hasil penelitiannya berpendapat bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* yang diterima oleh pemegang saham. Apabila arus kas operasi positif lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktifitas usahanya usahanya di masa yang akan datang.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu dan teori-teori yang ada dapat disimpulkan bahwa dengan semakin tinggi dividen pada perusahaan maka semakin baik kemampuan saham tersebut dalam mengelola asetnya dengan baik yang kemudian akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga permintaan atas saham perusahaan menjadi tinggi yang akhirnya akan menaikkan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka tingkat pengembalian/return sahamnya juga akan semakin tinggi pula. Begitu juga dengan arus kas operasi, apabila arus kas operasi suatu perusahaan tersebut positif, maka semakin bagus kemampuan perusahaan tersebut dalam menjalankan aktifitas

usahanya. Sehingga para investor pun akan tertarik untuk berinvestasi dan menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga harga sahamnya pun meningkat. Setelah harga sahamnya meningkat para investor pun bisa memperkirakan akan mendapatkan tingkat pengembalian/return yang tinggi.

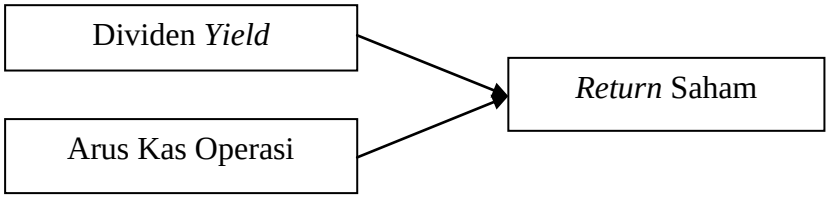
Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan skema sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

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



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

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. Tingkat Dividen *Yield* pada Perusahaan Sektor Manufaktur meningkat.
2. Arus Kas Operasi pada Perusahaan Sektor Manufaktur meningkat.
3. *Return* saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur meningkat.
4. Dividen *Yield* dan Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return* saham secara parsial dan simultan.