BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Dividend*

Modal saham merupakan inti dari modal sendiri yang mempunyai ikatan abadi dengan perseroan. Pada saat terjadi pembubaran perseroan maka pada saat itulah diperhitungkan perubahan-perubahan yang berupa kenaikkan atau penurunan nilai dari apa yang menjadi milik perseroan yang pada mulanya dipermodali dan hak atas pelunasannya dapat dilakukan sesudah modal pinjaman.

Dalam hal ini harus diingat bahwa para pemegang saham ingin melihat dan merasakan hasil penanaman modalnya dalam perseroan. Untuk itu haruslah ada suatu perhitungan suatu penghasilan perusahaan dalam suatu periode tertentu sehingga di atas dasar perhitungan itu diadakan pembagian laba kepada para pemegang saham. Bagian dari laba perseroan yang dibagikan pada pemegang saham itu disebut *Dividend Payout Ratio.*

2.1.1.1 Pengertian *Dividend*

Investor menanamkan modalnya pada perusahaan melalui pembelian saham adalah agar ia memdapatkan keuntungan atas pertanyaan tersebut. Ada dua macan keuntungan yang dapat diperoleh investor adalah salah satunya *dividend.*

Dividen diharuskan yang disisihkan untuk memegang saham perusahaan sebagai hasil dari modal yang ditanamkannya hal ini seperti yang dikemukakan oleh **Zaki Baridwan (2006:545)** bahwa:

"*Dividend a*dalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki" .

Dari definisi di atas menunjukkan ada hubungan antara pemegang saham dengan pemegang laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga mereka dalam hal ini pemegang saham mempunyai hak atas laba tersebut sesuai dengan besarnya modal (saham) yang dimilkinya. Dengan memiliki saham berati pemegang saham tersebut membuktikan bahwa dirinya adalah pemilik perusahaan tersebut. Jika perusahaan memilki laba besar maka *dividend* yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkat. Hal ini akan semakin banyaknya minat para investor atau calon investor untuk membeli saham tersebut.

Sedangkan menurut **Richard. A Beadley (2002:108)** mendefinisikan bahwa:

"*Dividens is periodic cash distribution from the firmto its sharckholder*"

Definisi di atas, menjelaskan bahwa *dividend* merupakan kas yang disalurkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atas penyertaan modalnya para perusahaan dalam periode tertentu. *Dividend y*ang dibagikan kepada pemegang saham sangat terutang kepada laba yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka pemegang saham akan menikmati kenaikan peneriman *dividend*, sebaliknya apabila tidak mendapatkan keuntungan yang besar maka para investor akan mendapatkan *dividend* yang kurang memuaskan bahwa bisa jadi tidak akan mendapatkan *dividend.*

2.1.1.2 Kebijakan *Dividend*

Perusahaan yang telah *go publik* pada umumnya bersifat *profit oriented* maksudnya mereka ingin meraih keuntungan dengan sebesar-besarnya. Modal yang dimilikinya sebagian milik

publik atau masyarakat. Oleh karena itu laba yang diperoleh perusahan harus dibagikan kepada yang berhak dalam hal ini adalah pemegang saham dalam bentuk *dividend*. Sedangkan yang sebagiannya lagi ditanamkan kembali dalam betuk laba ditahan. Dalam hal ini manajemen perusahaan harus cermat didalam mengambil keputusan sehingga akan menguntungkan semua pihak yaitu dengan membuat kebijakan *dividend* secara cepat. Menurut **Agus Sartono (2006:369)** medefinisikan:

> "Kebijakan *dividend* adalah keputusan adalah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai *dividend* atau akan ditahan dalam bentuk laba yang ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang".

Dari definisi diatas, jelas bahwa kebijakan *dividend* merupakan suatu kebijakan yang berhubungan dengan sebagaimana melakukan pengelolaan terhadap laba operasi perusahaan apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai *dividend a*tau ditahan untuk ekspansi perusahaan.

Menurut **Bambang Riyanto (2005:265)** mendefinisikan:

> "Politik *dividend* bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning)* antara penggunaan pendapatan untuk dibayar kepada pemegang saham sebagai *dividend* atau digunakan dalam perusaahan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam bentuk laba ditahan".

Dari uraian di atas jelas bahwa perusahaan *dividend* didalam memutuskan penyaluran laba yang diperoleh apakah akan dibagikan atau tidak sebagai *dividend*. Perusahaan harus menentukan kebijakan *dividend* yang optimal agar terjadi keseimbangan dalam struktur modalnya.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan *dividend* maka pihak manajemen harus menjalankan prosedur-prosedur pembayaran *dividend* yang telah ditetapkan **Agus Sartono (2005:123)** menyatakan

"Prosedur-prosedur pembayaran *dividend* yang cukup penting harus diketahui adalah sebagai berikut, tanggal deklarasi, tanggal pencacatan, pemegang saham, tanggal pemisahan *dividend* dan tanggal pembayaran"

2.1.1.3 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Investor yang berinvestasi akan mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. *Dividend* dan *capital gain* merupakan dua jenis pendapatan yang dapat diperoleh investor dari berinvestasi dalam saham di Bursa Efek, tetapi dalam kenyataannya para investor lebih menyukai memperoleh *dividend* dari pada *capital gain*, hal ini dikarenakan *dividend* lebih aman dan lebih mudah diperkirakan dibandingkan dengan *capital gain.*

Dividend adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut.

Menurut **Waston and Head (2004: 178)** menyatakan :

"Devidend is a cash payment made on quarterly or semi annual basis by company to it`s shareholders, it is a distribution of after tax profit".

Artinya, *dividend* adalah pembayaran tunai yang dilakukan setiap tiga bulan atau setengah tahun sekali kepada para pemegang saham yang merupakan distribusi dari keuntungan sesudah pajak.

Menurut **Ridwan S.Sundjaja dan Inge S.Berlian (2003:437)** mengemukakan:

"*Dividend* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan".

Menurut **Riyanto (2001:266)** menyatakan:

" *Dividend Payout Ratio* adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai " *cash devidend*".

Pembayaran *dividend* tergantung kepada kebijaksanaan dewan direksi perusahaan. *Dividend* boleh dibayarkan dalam bentuk kas, saham atau barang dagangan. *Dividend* kas dalam bentuk umum. *Dividend* barang dagangan merupakan bentuk yang kurang umum. Pemegang saham biasa tidak dijanjikan *dividend*, tetapi dia mengharapkan pembayaran yang pasti didasarkan kepada pola pembayaran *dividend* sebelumnya dari perusaahaan. Sebelum *dividend* dibayarkan kepada para pemegang saham biasa, tuntutan dari pemerintah, semua kreditur dan pemegang saham preferen harus dipenuhi terlebih dahulu. Karena keputusan pemberian *dividend* berpengaruh kepada penilaian dan pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan umumnya menaikkan *dividend* hingga satu tingkatan tertentu apabila perusahaan tersebut yakin akan dapat mempertahankannyadi masa mendatang. Jadi, kebijakan *dividend* yang harus di ambil oleh perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara *dividend* sat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang memaksimumkan harga saham.

DPR =

Sumber : **Gitman (2003: 221)**

2.1.1.4 Pengertian Pasar Modal

Salah satu sumber dana eksternal yang utama selain supplier yang memberikan kredit jangka panjang ataupun jangka pendek ataupun jangka panjang dan kredit investasi bank. Oleh

karena itu, pasar modal dapat dijadikan wahana penting diluar perbankan yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dan menyediakan dana bagi dunia usaha melalui penjualan instrument-instrument keuangan jangka panjang yang diperdangangkan dipasar modal.

Menurut **Suad Husnan (2004:3)** mendefinisikan bahwa pasar modal yaitu:

> "Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagi *instrument* keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa di perjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta"

Dari definisi di atas, disebutkan bahwa dipasar modal diperdagangkan berbagai komoditas modal sebagai instrument jangka panjang. Komoditas tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu modal hutang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah surat berharga yang bersifat penyertaan atau ekuitas seperti saham, waran dan *right*. Sedangkan modal hutang adalah surat berharga yang bersifat hutang atau juga sering disebut sebagai surat berharga pendapatan tetap (*fixed income*) seperti obligasi dan obligasi konversi.

Lebih luas lagi, **Jogiyanto Hartono (2002:3)** mendefinisikan tiga istilah yang berkaitan dengan pasar modal yaitu pasar, modal dan pasar modal yaitu sebagai berikut:

> "Pasar adalah suatu situasi dimana para pelakunya (penjual dan pembeli) dapat menegosiasikan pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas. Modal adalah suatu yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana untuk melaksanakan kegiatan perusahaan. sedangkan pasar modal merupakan suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal"

Berdasarkan definisi di atas, pengertian pasar modal tidak jauh berbeda dengan makna pasar pada umumnya yakni sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan

transaksi. Namun yang membedakannya adalah komoditas yang diperjual belikan. Dimana, komoditas yang diperdagangkan dipasar modal adalah berupa komoditas modal.

Sedangkan menurut **Assegaf Ibrahim Abdullah (2000: 140)** mendefinisikan: *capital market* atau pasar modal dalam pengertian luas dan pengertian khusus adalah sebagai berikut:

1. Secara luas, pasar modal merupakan tempat tersedianya kebutuhan keuangan dengan suatu sistem yang terorganisir seperti pasar bursa yang mengelola pasar modal bertindak sebagai perantara dibidang keuangan dan surat berharga.
2. Secara khusus pasar modal merupakan tempat yang diperuntukan untuk perdagangan saham-saham dan obligasi yang memfaatkan jasa pialang, komissioner dan para *underwriter*.

Dari uraian diatas, pengertian pasar modal dapat di artikan dalam pengertian luas dan khusus. Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan kebutuhan keuangan yang menggunakan sistem terorganisir dengan memfaatkan jasa pialang, komissioner dan para *underwritter*.

Undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1955 pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu:

> "Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *go public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

Berdasarkan UUPM tersebut, pengertian pasar modal lebih mengacu pada kegiatan yang terjadi dipasar modal, dimana pasar modal bersangkutan dengan kegiatan:

1. Penawaran umun dan perdagangan efek. Penawaran umun atau sering juga disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya di pasar perdana untuk dujual kepada masyarakat oleh emiten berdasarkan UUPM. Sedangkan perdagangan efek adalah kegiatan jual beli efek yang terjadi dipasar sekunder.

2. Perusahaan publik dengan efek yang diterbitkannya. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3 Milyar. Selama perusahaan meliki kriteria tersebut maka selama itu juga perusahaan wajib memenuhi kebutuhan-kebutuhan dibidang pasar modal yang mengatur perusahaan publik.
3. Lembaga profesi yan berkaitan dengan efek. Lembaga tersebut diantaranya akuntan, konsultan hukum dan penilaian notaris. Pasar modal telah menetapkan sanksi atas berbagai pelanggaran dipasar modal bagi pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan di pasar modal termasuk lembaga-lembaga profesi yang berkaitan dengan efek tersebut.

   Dari berbagai definisi yang telah di uraikan diatas, maka terdapat berbagai karakteristik dari pasar modal, yaitu:

   a. Sebagai jembatan perdagangan antara dua pihak, yaitu pihak yang mengeluarkan dana(investor/*Leender*)dan pihak yang membutuhkan dana (Emiten/*Borrower).*
   b. Komoditas yang diperdagangkan adalah komoditas modal
   c. Menyediakan sumber pembiayaan (Jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dan secara optimal.
   d. Pasar yang menggunakan sistem terorganisir dengan melalui jasa para komissioner, *underwriter* dan pialang.
   e. Alternative investasi yang memberikan investasi keuntungan.

2.1.1.5 Peranan dan Manfaat Pasar Modal

Selama dasawarsa terakhir, pasar modal mulai menunjukan peranan penting dalam mobilitas dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah

mengundang banyak perusahaan nasional untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan beragam.

Menurut **Tjipto Darmadji** dan **Hendy M Fakhrudin (2002:2)**, yaitu:

> "Pasar modal memilki peranan besar sebagai perokonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak *issuer.* Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return)* bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih."

Dari pernyataan di atas maka pasar modal meliputi:

1. Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi. Dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana *(investor)* dan pihak yang memerlukan dana (*issuer).* Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan *(return)* sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu dana dari operasi perusahaan.
2. Pasar modal memiliki fungsi keuangan. Dalam hal perusahaan menyediakan dan yang di perlukan oleh para investor dan *issuer* tanpa harus adanya keterlibatan secara langsung dengan pihak-pihak tersebut dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Disamping itu, keberdaan pasar modal pun memiliki beberapa manfaat diantaranya:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memnberikan wahan investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diverifikasi.

3. Merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesional dan menciptakan iklim perusahaan yang sehat
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Alternative investasi memberikan potensi keuangan dengan resiko yang biasa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha memberikan akses kontrol sosial.
10. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan mendorong pemamfaatan manajemen profesional.

2.1.1.6 Lembaga-Lembaga yang Berkaitan dengan Pasar Modal

Berbagai lembaga penunjang pasar modal diperlukan agar informasi yang dipergunakan oleh para pemodal untuk mengambil keputusan bisa diandalkan, dan transaksi dapat diselesaikan secara cepat dan murah.

Menurut **Suad Husnan (2002:9)** menyatakan bahwa:

"Lembaga-lembaga yang berkaitan dengan pasar modal tersebut diantaranya BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, *underwriter*, wali amanat, notaris, konsultan hukum dan lembaga kliring".

Dari uraian tersebut dapat dijelaskan lembaga-lembaga yang berkaitan dengan pasar modal sebagai berikut:

a. BAPEPAM
b. Bursa Efek
c. Akuntan Publik
d. Underwriter
e. Wali Amanat (*trustee*)
f. Notaris
g. Konsultan Hukum
h. Lembaga Kliring

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. dimana profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri.

Menurut **Saidi (2004:234)** Profitabilitas adalah:

"Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil**".**

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Menurut **Hendri dan Sutapa (2006: 233)** yang berdasarkan *pecking order theory* adalah:

"karena adanya biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal maka penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap

lebih murah. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi".

2.1.2.1 Analisis Profitabilitas

Dibawah ini tertera pendapat dari ahli bidang ekonomi yang menjelaskan tentang pengertian analisis profitabilitas.

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

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

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

2.1.2.2 Pengertian *Return On Investment* (ROI)

Dibawah ini terdapat beberapa pendapat dari para ahli dibidang ekonomi yang menjelaskan tentang *Return On Investment (ROI).*

Menurut **Lukman Syamsudin (2004:63)** mengatakan bahwa:

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

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2004:215)** bahwa:

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

Dari pengertian yang telah diuraikan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Investment (ROI)* menunjukan seberapa banyak laba bersih yang bisa dihasilkan dari seluruh pemamfaatan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Sehingga dipergunakan angka laba setelah pajak dan kekayaan perusahaan.

Analisis *Return On Investment (ROI)* dalam analisis keuangan memiliki arti yang sangat penting karena merupakan salah satu teknik analisis yang bersifat menyeluruh. Analisis *Return On Investment (ROI)* merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment (ROI)* merupakan salah satu rasio prifitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam total asset yang digunakan untuk memperoleh keuntungan.

Menurut **Bambang Riyato (2004:215)** bahwa besarnya *Return On Investment (ROI)* dapat dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:



Sumber : **Bambang Riyato (2004:215)**

Uraian dari rumus adalah:

a. Net Profit After Tax

Merupakan pendapatan bersih hasil usaha yang merupakan suatu pos dalam *income statemennt* (laporan laba rugi)

b. Total Asset

Yang termasuk kepada *total asset* adalah keseluruhan *assets* yang ditanamkan dalam kegiatannya yaitu yang terdiri dari:

1. *Curret assets,* yaitu kas dan *asset* lainnya yang diharapakan dapat dikonversikan kedalam kas dijual atau dikomsumsikan baik dalam satu tahun atau dalam suatu siklus operasi. Adapun yang termasuk dalam *current assets* adalah *marketable securities, account receivable* dan *inventories.*

2. *Long term invesment* umumnya terdiri dari tiga jenis yaitu:
    - *Investasi* dalam saham seperti obligasi, *capital stock atau longterm notes*
    - *Invesment tanggible fixed assets* yang tidak secara langsung digunakan dalam operasi seperti misalnya tanah yang dibeli dengan motif spekulasi
    - Investasi dalam dana khusus seperti dana pensiun atau dana perluasan pabrik, juga termasuk disini adalah dana asuransi.
3. *Property, plant equipment* dan *intangible assets* yaitu terdiri dari peralatan fisik seperti tanah, bangunan, mesin, alat-alat, dan sumber daya seperti hutan dan mineral.
4. *Other Asset* yang termasuk dalam klasifikasi ini adalah biaya-biaya yang di tangguhkan (*deffered changes*) misalnya : biaya-biaya organisasi yaitu biaya-biaya yang terjadi pada saat pertama berdirinya perusahaan.

2.1.2.3 Alasan Menggunakan *Return Investment (ROI)*

Dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan **Standar Akuntansi Keuangan (2004:17)** menyatakan:

"Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar ukuran yang lain seperti imbalan investasi (ROI)."

Seperti yang dipaparkan **Mulyadi (2000:441)** bahwa :

"*Return On Invesment* (ROI) merupakan perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk untuk menghasilkan laba."

Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat pengembalian investasi (ROI) biasanya digunakan sebagai dasar dari keputusan investasi keuangan. Investor dapat melihat investasi yan potensial dengan membandingkan antara keuntungan dan kerugian investasi.

2.1.2.4 Kegunaan *Return On Investment (ROI)*

Menurut **Suad Husna (2001:91**) kegunan *Return On investment (ROI)* dapat dikemukakan sebagai berikut :

a. "Sebagai salah satu kegunaannya parsial ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis *Return On Investment (ROI)* dapat mengukur efisiensi penggunaaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan dibagian penjualan.
b. Apabila perusahaan mempunyai data industri sehinnga dapat diperoleh rasio industri, maka degan analisis *Return On Investmen (ROI)* ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal dan perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada dibawah, sama atau diatas rata-ratanya.

c. Analisis *Return On Investmen (ROI)* pun dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masig produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
d. *Return On Investment (ROI)* selain berguna untk keperluan kontrol juga berguna untuk keperluan perencanaan. Misalnya *Return On Investment (ROI)* dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan jika perusahaan akan mengadakan ekspansi"

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa kegunaan *Return On Investment (ROI)* sifatnya menyeluruh dan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi pihak manajemen perusahaan maupun pihak luar perusahaan untuk perencanaan dimasa datang.

2.1.3 Saham

Dibawah ini terdapat beberapa pendapat para ahli dibidang ekonomi yang menjelaskan tentang pengertian saham.

Menurut **Eduardus Tandelin (2006:6)** mengemukakan bahwa :

"Saham merupakan surat bukti atas kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan ".

Seperti yang dipaparkan oleh **Mahmud M. Hanafi (2005:134)** menerangkan bahwa:

"Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang yang mempunyai saham berati dia memiliki perusahaan tersebut".

Di uraian pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan data penyertaan modal pada suatu perusahaan dimana dengan dimilikinya saham tersebut maka investor akan mendapatkan keuntungan.

2.1.3.1 Definisi Harga Saham

Dalam melakukan investasi dalam pasar modal, khususnya saham perubahan harga pasar menjadi perhatian penting bagi para investor selain kondisi emiten dan keadaan perusahaannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar.

Menurut **R. Agus Sartono (2001:41)** menyatakan bahwa:

"Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *persent value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima".

Saham biasanya diperdagangkan dilantai bursa dengan harga pasar yang berbeda-beda pada tiap-tiap waktunya hal ini akan berkaitan dengan nilai suatu saham tersebut. Terdapat beberapa jenis nilai saham yang dapat mempengaruhi dalam penetapan harga saham, salah satunya diantaranya adalah menurut apa yang dipaparkan oleh **Eduardus Tandelin (2006:6)** jenis nilai saham yaitu:

a. Nilai Nominal
b. Nilai Buku
c. Nilai Intrinsik
d. Nilai Pasar

2.1.3.2 Penilaian Harga Saham

Dalam penutupan harga saham, dalam prakteknya mengacu pada beberapa pendekatan teori penilaian. Terdapat dua model dan teknik analisis dalam penilaian harga saham yaitu analisis fundamental dan analisis tekhnikal.

1. Analisi Fundamental

   Menurut **Suad Husna (2001:345)** menyatakan bahwa:

   > "Analisis fundamental (i) mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimate faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang (ii) menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh takdiran harga saham".

   Analisis fundamental bermula dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah mahluk rasional. Keputusan investasi saham dari seorang pemodal yang rasional di dahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu efek. Argumentasi dasarnya jelas bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik pada suatu saat dan bahkan lebih penting bagi harapan akan kemampuan perusahaan kemampuan meningkatkan nilainya dikemudian hari.

   Informasi-informasi fundamental diantaranya:

   a. Kemampuan manajemen perusahaan
   b. Prospek perusahaan
   c. Prospek pemasaran
   d. Perkembangan teknologi
   e. Kemampuan menghasilkan keuntungan
   f. Kemapuan terhadapa perekonomian nasional

g. Kebijakan pemerintah

h. Hak-hak diterima investor

2. Analisi Tekhnikal

Menurut **Suad Husna (2001:345)** menyatakan bahwa:

> "Analisis tekhnikal mencoba memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu dan karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berluang".

2.1.3.3 Faktor yang mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dibursa dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain pengaruh peraturan perundangan saham, ketat tidaknya pengawasan atau pengaruh pelanggaran oleh pelaku bursa, psikologi pemodal secara masal yang berubah-ubah antara pesimis dan optimis.

Secara teori ekonomi, harga pasar suatu saham akan terbentuk melaui proses penawaran dan permintaan yang mencerminkan kekuatan pasar seperti yang di jelaskan oleh **Panji Anoraga** dan **Piji Pakarti (2001:108)** menyatakan bahwa:

> "Harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan pasar dan analisis memfokuskan perhatian pada waktu yaitu perkiraan trend naik atau turun. Sedangkan apabila permintaan lebih banyak dari pada penawaran saham maka harga saham akan mengalami kenaikkan sehingga akan terjadi trend naik".

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa secara umum bursa saham menganut pergerakan saham yang membentuk suatu pola atau jangka waktu tertentu artinya tidak ada harga saham yang meningkat terus menerus juga tidak ada harga saham yang terus menerus turun yang ada adalah harga yang meningkat dan menurun sesuai dengan siklus yang berlaku.

2.1.4 Keterkaitan Antar Variabel

2.1.4.1 Hubungan *Dividend Payout Ratio* dengan Profitabilitas (ROI)

Bagi perusahaan yang mampu memberikan pembayaran *cash dividend* yang semakin meningkat, berarti perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang dan nilai perusahaan pun akan meningkat, meningkatnya nilai perusahaan dapat diamati dari salah satu sisi dari naiknya harga per lembar saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut **Tandelin dan Wilberforce dalam Husnan (2002: 145)** menyatakan :

> "Bahwa kenaikkan Profitabilitas (yang diproksi dengan *Return On Investment*/ROI) akan meningkatkan *Dividend Payout Ratio*"

Analisis terhadap harga saham yang dilakukan investor memerlukan informasi, salah satu informasi yang tersedia adalah laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. laporan keuangan yang telah diperoleh investor baru akan berguna apabila telah diaudit. *Return On Investment* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk menghasilkan laba, laba dapat diperoleh apabila kegiatan operasional perusahaan baik, karena prestasi kegiatan operasional dalam menghasilkan laba dapat mempengaruhi permintaan terhadap saham suatu perusahaan.

Menurut **Gitman (2009:100)** menyatakan bahwa:

> "Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian *devidend* perusahaan".

Dari uraian pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa *devidend payout ratio* dengan tingkat profitabilitas (ROI) saling berpengaruh, apabila *devidend payout ratio* yang dihasilkan meningkat maka tingkat *Return On Invesment* (ROI) yang dihasilkan pun akan meningkat atau mengalami kenaikkan.

2.1.4.2 Hubungan *Dividend Payout Ratio* dengan Harga Saham

Kebijakan *dividend* merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan berapa banyak uang kas yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, manajer keuangan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai para pemegang saham. Jika kebijakan *dividend* yang harus diambil oleh perusahaan adalah menciptakan keseimbangan anatara *dividend* saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang akan memaksimumkan harga saham. Kebijakan *dividend* sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap *dividend* dan di sisi lain tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Bagi perusahaan yang mampu memberikan pembayaran *cash dividend* yang semakin meningkat, berati perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang dan nilai perusahaan pun akan meningkat, meningkatnya nilai perusahaan dapat diamati dari salah satu sisi dari naiknya harga per lembar saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut **Agus Sartono (2001:373)** menyatakan :

> "Kenyataannya sering terjadi bahwa pembayaran *dividend* selalu diikuti dengan kenaikkan harga saham sedangkan penurunan *dividend* akan diikuti dengan penurunan harga saham. Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan *dividend* karena adanya informasi dalam pengumuman *dividend*"
>
> .

Menurut **Gitman (2003:19)** Menyatakan :

"Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas".

Hubungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan harga saham bahwa semakin besar *dividend* yang dibagikan kepada para pemegang saham maka akan semakin tinggi tingkat perubahan laba. Ini berati harga saham semakin tinggi karena perusahaan yang memiliki tingkat *devidend* yang besar biasanya menghasilkan keuntungan (*Profitable*) yang besar pula.

2.1.4.3 Hubungan Profitabilitas (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 **Suad Husnan (2005:309)** menyatakan bahwa:

"Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat atau dengan kata lain ROI berpengaruh terhadap harga saham".

Sebagaimana yang telah diungkapkan oleh **Eduardus Tandelin (2001:236)** menyatakan bahwa:

> "Besar tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melaui 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 kenaikkan".

Dari uraian pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas (ROI) mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, apabila tingkat *Return On Invesment* (ROI) yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikkan.

2.1.4.4 Hubungan *Devidend Payout Ratio* dan Profitabilitas (ROI) dengan Harga Saham

Kebijakan *dividend* merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan berapa banyak uang kas yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, manajer keuangan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai para pemegang saham. Jika kebijakan *dividend* yang harus diambil oleh perusahaan adalah menciptakan keseimbangan anatara *dividend* saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang akan memaksimumkan harga saham. Kebijakan *dividend* sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap *dividend* dan di sisi lain tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan.

Menurut **Hin (2001:109)** Menyatakan :

"*Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan *devidend* yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham".

Hubungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan harga saham bahwa semakin besar *dividend* yang dibagikan kepada para pemegang saham maka akan semakin tinggi tingkat perubahan laba. Ini berati harga saham semakin tinggi karena perusahaan yang memiliki tingkat *dividend* yang besar biasanya menghasilkan keuntungan yang besar pula.

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 **Rahmawati *et al* (2007:217)** menyatakan bahwa:

"Profitabilitas menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan".

Dari uraian pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas (ROI) mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, apabila tingkat *Return On Invesment* (ROI) yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikkan. Uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* dan Profitabilitas (ROI) terhadap Harga Saham

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama investor pada umumnya adalah mendapatkan keuntungan atau kekayaan. S alah satu cara yang ditempuh adalah dengan melakukan investasi dipasar modal seperti melakukan pembelian saham. Dalam melakukan investasinya pada saham, keputusan investor harus didasari pada informasi kinerja perusahaan terutama kinerja keuangan. Hal ini disebabkan investasi dalam saham selain memeberikan potensi keutungan juga memberika potensi kerugian bagi investor.

Investor membutuhkan informasi-informasi keuangan dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Salah satu sumberinformasi yang dapat dipergunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi adalah laporan keuangan.

Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2002:131)** mengemukakan:

"Tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi".

Dividend adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut.

Menurut **Myers dan Majluf (2000: 178)** menyatakan :

"Dividend dapat memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan kepada pasar modal*"*.

Pembayaran *dividend* tergantung kepada kebijaksanaan dewan direksi perusahaan. *Dividend* boleh dibayarkan dalam bentuk kas, saham atau barang dagangan. *Dividend* kas dalam bentuk umum. *Dividend* barang dagangan merupakan bentuk yang kurang umum. Pemegang saham biasa tidak dijanjikan *dividend*, tetapi dia mengharapkan pembayaran yang pasti didasarkan kepada pola pembayaran *dividend* sebelumnya dari perusaahaan. Sebelum *dividend* dibayarkan kepada para pemegang saham biasa, tuntutan dari pemerintah, semua kreditur dan pemegang saham *preferen* harus dipenuhi terlebih dahulu. Karena keputusan pemberian *dividend* berpengaruh kepada penilaian dan pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan umumnya menaikkan *dividend* hingga satu tingkatan tertentu apabila perusahaan tersebut yakin akan dapat mempertahankannyadi masa mendatang. Jadi, kebijakan *dividend* yang harus di ambil oleh perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara *dividend* sat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang memaksimumkan harga saham.

DPR =

Sumber : Gitman (2003:145)

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Menurut **S.Munawir (2002:33)** menyatakan bahwa:

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

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

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 cepat.

Dipasar modal para investor dapat menanamkan modalnya melalui berbagai bentuk obligasi seperti waraant, saham dan derivatifnya. Menurut **Bambang Riyanto (2001:240-241)** mendefinisikan saham sebagai berikut:

> "Saham secara umun sebagai bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Sedangkan biasa merupakan saham dimana pemegangnya akan mendapat *dividend* pada akhir pembukuan jika perusahaan tersebut mendapat keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapat keuntungan atau jika ia mendapat kerugian maka pemegang saham tidak akan *dividend*".

Dalam melakukan investasi saham yang sehat seorang investor harus mengambil keputusan yang *intilegen* berdasarkan yang sangat hati-hati terhadap informasi yang relevan baik dari luar maupun dalam perusahaan itu sendiri

Untuk menganalisis potensi keuntungan yang bisa didapatkan dari investasi saham ini digunakan analisis fundamental yang beranggapan bahwa investor adalah makluk yang rasional dan keputusan investasi yang dilakukan berdasarkan analisis tentang kondisi dan kinerja yang sebenarnya dari perusahaan. dengan demikian harga saham akan di bentuk oleh hasil analisis

investasi terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga membutuhkan informasi yang tepat, akurat dan diadalkan. Oleh karena itu analisis fundamental ini tidak dapat dilepaskan dari keberdaan laporan keuangan perusahaan.

Bagi perusahaan yang mampu memberikan pembayaran *cash dividend* yang semakin meningkat, berati perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang dan nilai perusahaan pun akan meningkat, meningkatnya nilai perusahaan dapat diamati dari salah satu sisi dari naiknya harga per lembar saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut **Agus Sartono (2001:373)** menyatakan :

> "Kenyataannya sering terjadi bahwa pembayaran *dividend* selalu diikuti dengan kenaikkan harga saham sedangkan penurunan *dividend* akan diikuti dengan penurunan harga saham. Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan *dividend* karena adanya informasi dalam pengumuman *dividend*".

Hubungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan harga saham bahwa semakin besar *devidend* yang dibagikan kepada para pemegang saham maka akan semakin tinggi tingkat perubahan laba. Ini berati harga saham semakin tinggi karena perusahaan yang memiliki tingkat *devidend* yang besar biasanya menghasilkan keuntungan (*Profitable*) yang besar pula. 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.

2.2.1 Perbedaan dan Persamaan Penelitian ini dengan Penelitian Sebelumnya

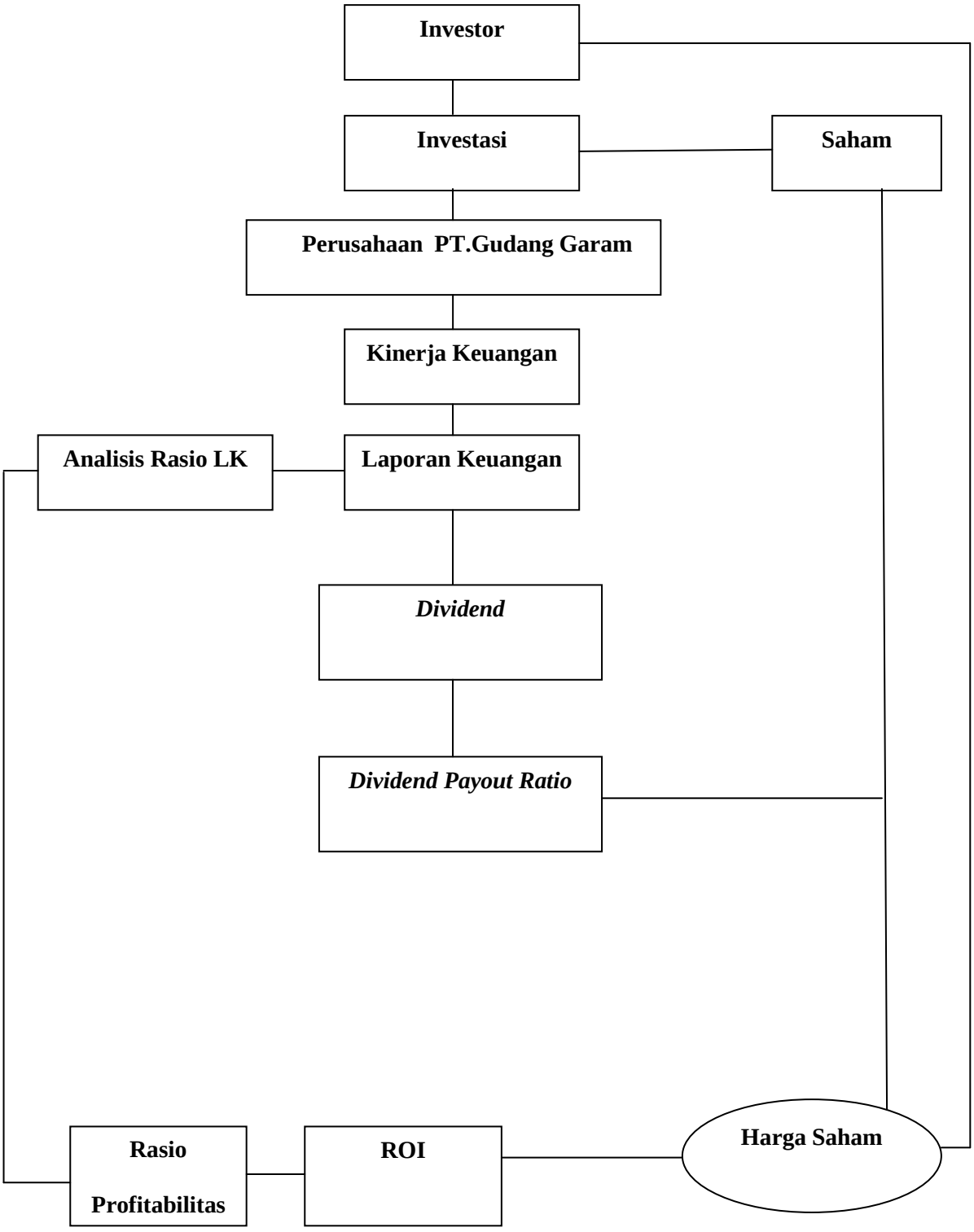
Penulis melakukan perbandingan dengan beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang juga memiliki beberapa variabel penelitian yang sama dengan penelitian ini, dapat dilihat dari tabel berikut:

Perbedaan dan Persamaan

Penelitian ini dengan Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1

Penelitian ini	Penelitian Sebelumnya	Perbedaan dan Persamaan Penelitian
Yunita Indria Sari Judul : Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan Profitabilitas (ROI) terhadap Harga Saham	**1. (Mohd.Ihsan: 2009)** Judul: Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham Industri Apparel di BEJ	**Perbedaan:** Variabel bebasnya yaitu *Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio*. **Persamaan:** Memiliki variabel terikat yang sama yaitu Harga Saham dan salah satu variabel bebasnya yaitu *Return On Investment*
	2. (Elvira Zeyn: 2007) Judul: Pengaruh *Dividend Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham di pasar sekunder.	**Perbedaan:** Salah satu variabel bebasnya *Devidend Per Share.* **Persamaan:** Memiliki variabel bebasnya *Devidend Payout Ratio* dan variabel terikatnya Harga Saham.
	3. (Tita Deitiana: 2011) Judul Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend* Terhadap Harga Saham.	**Perbedaan:** Variabel bebasnya Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividend*. **Persamaan:** Memiliki variabel terikatnya Harga Saham.



Gambar 2.1

Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2008:64)** mengemukakan bahwa:

“ Hipotesis penelitian adalah yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif”.

Berdasarkan teori tersebut, berikut ini disajikan hipotesis sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2010.
2. Profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2010.
3. *Dividend Payout Ratio* dan Profitabilitas (ROI) Profitabilitas (ROI).

Dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara sebagai masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah ” *Dividend Payout Ratio* dan Profitablitas (ROI) berpengaruh terhadap Harga Saham pada PT.Gudang Garam, Tbk”.