BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Profitabilitas

2.1.1.1 Definisi Rasio Profitabilitas

Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, seperti halnya Sartono (2001:122) menjelaskan "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri." Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham yang dilakukan untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Bambang Riyanto (2001:35) menyebutkan **"**Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut." Dalam hal ini profitabilitas dinilai dari sebuah perbandingan laba yang dihasilkan. Pernyataan tersebut sejalan dengan pendapat Sofyan Syafri Harahap (2006:304) menyebutkan bahwa "Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya."

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas

sendiri, dipengaruhi oleh banyak faktor. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap profitabilitas suatu perusahaan, dapat digunakan rasio keuangan. Adapun Manfaat dari rasio *Rasio Profitabilitas* yaitu sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas dengan demikian dapat kita simpulkan sebagai suatu laba yang diperoleh oleh perusahaan dari hasil baik itu penjualan, kas, modal dan lain sebagainya yang didukung oleh kemampuan atau sumber perusahaan. Dalam sebuah profitabilitas terdapat berbagai macam rasio seperti *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment* dan *Return on Equity*. Rasio-rasio ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan, tingkat aktiva dan ekuitas pemegang saham

2.1.1.2 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Ratio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan

sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga disebut *Operating Ratio.* Dalam hal ini terdapat beberapa rasio yang bisa digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas, yaitu :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

   Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien.

   Formulasi dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \text{x} 100\%$$

Sumber : Sawir (2001:18)

2. *Net Profit Margin* (NPM)

   Rasio *Net Profit Margin* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

   Formulasi dari *Net Profit Margin* atau NPM adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \text{x} 100\%$$

Sumber : Sawir (2001:18)

3. *Return on Investment* (ROI)

   Rasio *Return on Investment* menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih oleh aktiva yang dimilikinya. Formulasi dari *Return on Investment* atau ROI adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{x}100\%$$

Sumber : Beni (2009:200)

4. *Return on Equity*

   Rasio *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

   Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \text{x}100\%$$

Rasio-rasio profitabilitas merupakan ukuran untuk mengetahui seberapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektifititas manajemen bisa meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumber daya manusia dan operasional. Dalam menghitung Profitabilitas seringkali terdapat beberapa faktor-faktor

yang mempengaruhi efektivitas yang kemudian meningkatkan atau menurunkan laba. Dengan demikian, analisis rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran keuntungan yang diperoleh perusahaan. Adapun rasio yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah *Return on Investment (ROI)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Adapun rasio yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah *Return on Investment (ROI)* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Rasio tersebut akan diuraikan secara lebih jelas dalam penjelasan dibawah ini.

2.1.1.3 *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan suatu alat pengukuran rasio profitabilitas yang biasa digunakan untuk menilai kesuksesan atau prestasi perusahaan secara keseluruhan, yang secara umum didefinisikan sebagai *net income* (setelah disesuaikan dengan biaya bunga) dibagi dengan total investasi. Menurut Munawir S. (2001:89) menyebutkan bahwa "*Return on Investment* bisa disebut juga *Return on Assets* yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan."

Lukman dan Syamsuddin (1992:63) *Return On Invesment* (ROI) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara kesuluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di

perusahaan. analisa ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efesiensi produksi dan efesiensi bagian penjualan .

Return on Investment dapat dikatakan juga sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi. Van Horne dan Wachowicz (2005:224) menjelaskan bahwa "*Return on Investment* mengukur efektivitas keseluruhan dalam meningkatkan keuntungan dengan aktiva yang tersedia." Pernyataan tersebut sejalan dengan pernyataan dari Bambang Riyanto (2001:366) bahwa *Return On Invesment* (ROI) adalah "kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih".

Analisa *Return on investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu tehknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return on Investment* (ROI) ini sudah merupakan tehknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Munawir (2007: 89) *Return on Investment* (ROI) adalah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan. Kenaikan pada ROI akan mengembalikan hasil yang baik juga pada pengembalian saham yang akan diterima oleh para investor.

Rasio pengembalian atas investasi, atau daya untuk menghasilkan laba perusahaan akan terjadi jika terdapat peningkatan dalam perputaran aktiva, peningkatan dalam margin laba bersih, atau keduanya. Dua perusahaan dengan margin laba bersih dan perputaran total aktiva yang berbeda dapat saja memiliki daya untuk menghasilkan laba yang sama.

ROI digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total investasi yang dilakukan perusahaan. ROI juga merupakan perkalian antara faktor net income margin dengan perputaran aktiva. *net income* margin menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan aktiva yang dimilikinya.

Keuntungan dalam *Return on Investment* (ROI) bahwa perusahaan dapat memperoleh laba bersih, hal ini sesuai dengan pendapat Suad Husnan (2004:74) "menyatakan bahwa ROI "menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki". Dengan demikian *Return on Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Sebutan lain untuk ROI adalah "*Net Operating profit Rate Of Return"* atau *"Operating Earning Power".*

Semakin besar ROI, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. ROI merupakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{x} 100\%$$

Sumber : Beni (2009:200)

Semakin besar ROI suatu perusahaan, maka makin besar tingkat keuntungan perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aset. *Return on Investment* dalam suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan beberapa cara:

1. Peningkatan penjualan

   Peningkatan penjualan dapat dilakukan dengan menaikkan harga jual produk tanpa harus meningkatkan baiaya variabel per unit ataupun biaya tetap. Hal ini terjadi setiap kali kenaikan persentase jumlah biaya lebih kecil dari persentase kenaikan jumlah rupiah penjualan. Kenaikan penjualan juga meningkatkan putaran aktiva sepanjang tidak terjadi kenaikan proporsional dalam aktiva.

2. Pemangkasan Biaya

   Pemangkasan biaya merupakan pendekatan pertama yang dilakukan oleh manajer keuangan manakala mengalami kemerosotan penjualan. Hal ini dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu:

a. Menelaah biaya tetap, baik unsur biaya maupun program yang membentuk suatu paket biaya tetap dan kemudian mencari biaya yang dapat dipotong dengan segera.
b. Mencari cara untuk membuat para karyawan bekerja dengan lebih efesien dengan membuang duplikasi, waktu bukan nilai tambah atau waktu perbaikan mesin dan dengan meningkatkan muatan kerja karyawan.
c. Mengurangi Asset

   Pemasangan kelebihan investasi dalam perusahaan dapat mempunyai pengaruh yang signifikan terhdap putaran aktiva dan oleh sebab itu juga terhadap angka *return on investment*. Pengurangan investasi yang tidak perlu kerap memerlukan pelepasan maupun penghapusan aktiva yang tidak produktif maupun tidak lagi dipergunakan.

2.1.1.4 Kegunaan Analisis *Return on Investment (ROI)*

Adapun kegunaan dari analisis *Return on Investment* menurut Munawir (2007: 92-93) adalah sebagai berikut:

1. Sebagai salah satu kegunaan yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh. Apabila perusahaan sudah menjalankan praktek akuntansi yang baik, maka manajemen dengan menggunakan teknik analisa ROI dapat mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efesiensi produksi dan efesiensi bagian penjualan
2. Apabila perusahaan mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisa ROI ini dapat dibandingkan efesiensi

penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada dibawah, sama, atau di atas rata-rata. Dengan demikian akan dapat diketahui dimana kelemahannya dan apa yang sudah kuat pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis.

3. Analisa ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan. Arti pentingnya mengukur *rate of return* pada tingkat bagian adalah untuk dapat membandingkan efisiensi suatu bagian dengan bagian yang lain di dalam perusahaan yang bersangkutan.

ROI selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan, misalmya ROI dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan bila perusahaan akan mengadakan ekspansi. Berdasarkan Uraian di atas Analisis ROI mempunyai beberapa kelebihan dan analisis ROI menunjukan sangat penting pada perusahaan untuk mengukur dan menilai tingkat *Profitabilitas* kinerja di dalam perusahaan.

2.1.2 *Dividend Yield*

2.1.2.1 Pengertian *Dividend*

Dividend merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham perusahaan sebagai hasil dari modal yang ditanamkannya, hal ini seperti yang dikemukakan oleh Zaki Baridwan (2006:545) "*Dividend* adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang

dimiliki" Dari definisi diatas, *dividend* menunjukan ada hubungan antara pemegang saham dengan laba yang diperoleh perusahaan. Pemegang saham mempunyai hak atas laba tersebut sesuai dengan besarnya modal (saham) yang dimilikinya.

Dengan memiliki saham berarti pemegang saham tersebut membuktikan bahwa dirinya adalah pemilik perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki laba yang 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 perusahaan tersebut. Richard.A Bradley *(2002;108)* bahwa *"Dividens is periodic cash distribution from the firm to its sharckholder"* Dari 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* yang dibagikan kepada pemegang saham sangat terutang kepada laba yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang besar maka para pemegang saham akan menikmati kenaikan penerimaan *dividend*, sebaliknya apabila perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang besar maka para investor akan.mendapatkan *dividend* yang kurang memuaskan bahkan bisa jadi tidak akan mendapat *dividend*

Definisi lain mengenai *dividend* dikemukakan oleh Brigham and Houston (2009:172), *dividend* adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Dengan demikian *dividend* adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan hasil keputusan dalam RUPS sesuai dengan proporsi investor dan jenis modalnya.

Selain laba ditahan ketersediaan uang kas merupakan faktor yang sangat mempengaruhi dalam pembagian *dividend*. Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan, karena *dividend* sebagai tanda tersedianya pendapatan perusahaan, dan besarnya *dividend* yang dibayar sebagai tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. *Dividend* dibayarkan, baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan.

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

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

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

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

2.1.2.2 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 perusahaan harus dibagikan kepada yang berhak dalam hal ini adalah pemegang saham dalam bentuk *dividend.* Sedangkan yang sebagiannya lagi ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan. Sejalan dengan pendapat Tampubolon (2005:191) “Kebijakan Dividen adalah keputusan keuangan yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham”.

Dalam hal ini manajemen perusahaan harus cermat didalam mengambil keputusan, sehingga akan menguntungkan semua pihak, yaitu dengan membuat kebijakan *dividend* secara cepat. Agus Sartono (2006:369) mendefinisiskan :

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

Dari definisi diatas, jelas bahwa kebijakan *dividend* merupakan suatu kebijakan yang berhubungan dengan sebagai mana melakukan pengelolaan terhadap laba operasi perusahaan apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai *dividend* atau ditahan untuk ekspansi perusahaan. Bambang Riyanto (2005:265) mendefinisikan:

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

Dari uraian tersebut diatas, jelas bahwa perusahan *dividend* di dalam 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 posedur-proedur pembayaran *dividend* yang telah ditetapkan Agus Sartono (2005;123) menyatakan :

> "Prosedur-prosedur pembayaran *dividend* yang cukup penting harus diketahui dalah sabagai berikut : tangal deklarasi, tanggal pencatatan pemegang saham, tanggal pemisahan *dividend* dan tanggal pembayaran"

Dari uraian tersebut dapat dijelaskan prosedur-prosedur pembayaran *dividend* sabagai berikut :

1. Tangal deklarasi (*Declaration date)*

   Merupakan tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran *dividend*

2. Tanggal pencatatan pemegang saham (*Holder of record date)*

   Merupakan tanggal atau hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar menerima *dividend.*

3. Tangal pemisahan *dividend* (*Ex dividends date)*

   Merupakan tanggal pada saat mana hak atas *dividend* periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya empat hari sebelumnya.

4. Tanggal pembayaran (*payment date)*

   Merupakan tanggal pada saat perusahaan benar-benar mengirimkan cek *dividen* pada pemegang saham yang tercatatat sebagai pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan tindakan penting yang harus dilakukan perusahaan agar para investor dapat mengetahui keputusan laba yang akan didapatkan dengan cara menghitung saham dalam bentuk dividen dengan menggunakan rasio pendapatan dividen.

a. *Dividend Payout Ratio*

   Rasio yang membandingkan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase.

   $$\textit{Dividend Payout ratio} = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Pendapatan\ per\ lembar\ saham}$$

b. *Dividend Yield*

Rasio yang menghubungkan suatu dividen yang dibayar dengan harga saham biasa.

$$\textit{Dividend Yield} = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Harga\ Per\ lembar\ saham}\ X\ 100\%$$

2.1.2.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividen

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

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

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

2. Posisi Likuiditas Perusahaan

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

3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

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

4. Rencana perluasan

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

5. Kesempatan investasi

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

6. Stabilitas pendapatan

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

7. Pengawasan terhadap rencana perluasan

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

2.1.2.4 *Dividend Yield*

Keseimbangan pertumbuhan dan keseimbangan pembagian *dividend* dapat terjadi perusahaan harus mengambil keputusan kebijakan yang tepat karena hal ini akan mempengaruhi minat para investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham, sebelum mereka melakukan investasi dalam bentuk saham mereka harus memperhatikan besarnya jumlah

dividend yang mereka akan terima sebesar jumlah saham yang mereka miliki. Informasi tersebut agar investor dapat melihat dengan menganalisis *dividend yield* yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Dahlan Siaman (2003 : 397) menyatakan bahwa "Perkiraan harga saham suatu perusahaan dapat dilakukan dengan mengunakan teknik *dividend yield"*

Dari uraian di atas, jelas bahwa investor di dalam menilai suatu saham perusahaan dapat mengunakan *dividend yield* karena dengan menghitung *dividend yield* perusahaan akan mengetahui kondisi perusahaan tersebut. *Dividend yield* juga dapat dikatakan sebagai suatu komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen. Hal ini sejalan dengan pendapat Tjiptono Darmaji dan Hendy M F (2002 : 397) menyatakan "*Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah *dividend* perlembar saham terhadap harga pasar saham yang dinyatakan dalam bentuk persentase".

Dividend yield juga dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur jumlah *dividend* yang akan diterima oleh para investor sebesar jumlah saham yang dimilikinya yang dibandingkan dengan harga saham yang beredar. Marjuki Usman (2002:155) menyatakan bahwa "Pendekatan *dividend yield* merupakan pendekatan untuk menilai harga saham yang menunjukan perbandingan jumlah *dividend* persaham yang diterima investor dengan harga pasar saham saat ini". Uraian tersebut menyatakan bahwa *dividend yield* itu merupakan suatu pendekatan untuk menilai harga saham yang menunjukkan perbandingan *dividend* yang akan diterima para investor dengan harga pasar saham yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DY = \frac{Dividen\ Per\ lembar\ saham}{Harga\ Per\ lembar\ saham}\ X\ 100\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat apakah persenatase *dividend* yang akan dibayarkan kepada para investor dapat bersaing dengan hasil yang diperoleh dari investasi lain. Dengan menghitung *dividend yield* maka para investor dapat melihat berapa *dividend* yang akan diterima sebesar saham yang dimilikinya. Apakah *dividend yield* yang diumumkan perusahaan besar maka *dividend* yang akan diterima oleh para investor besar saham yang dimilikinya. Agus Sartono (2006;373) menyatakan bahwa "*Dividend* perlembar saham adalah besarnya *dividend* yang dibagikan kepada pemegang saham sebanding dengan jumlah yang beredar", uraian tersebut jelas bahwa *dividend* perlembar saham yang merupakan salah satu indikator dari *dividend yield* merupakan jumlah yanga akan diterima para investor.

Apabila *dividend* perlembar saham yang akan diterima oleh para investor besar maka akan banyak investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Dalam hal ini merupakan berita baik bagi para investor yang *dividend oriented*. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *dividend yield* adalah suatu pendekatan untuk menilai harga saham dan untuk mengukur serta memperkirakan jumlah *dividend* yang akan diterima oleh para investor sebesar saham yang dimilikinya. Apabila *dividend yield* yang diumumkan oleh perusahaan melalui laporan keuangannya maka jumlah *dividend* yang diterima investor besar, begitu juga sebaliknya jika *dividend yield*nya rendah

maka *deviden* yang diterima investor rendah. Definisi lainnya mengenai *dividend yield* adalah Menurut Gallagher et al (1997:20)

> *"Dividend Yield* adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil seslisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari pada nilai beli yang rendah, yang mengindikasikasikan tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Yield* merupakan rasio yang nilai dividennya berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan asumsi tidak ada kenaikan *return* saham, yang mencerminkan tingkat keuntungan investasi suatu saham. *Dividend Yield* sangat penting terutama bagi investor yang menanam banyak saham di perusahaan.

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Pengertian *Return* Saham

Return adalah suatu tingkat pengembalian baik keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan investor. Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 102) *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2008:195) adalah: *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi .

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrument yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan pengembalian investasi yang sesuai. Persoalan mendasar bagi setiap investor di pasar modal bagaimana agar saham yang diinvestasikannya di suatu perusahaan mendapatkan pengembalian yang baik dan sesuai dengan yang direncanakannya, karena pada

dasarnya hasil investasi merupakan tujuan utama bagi investor agar saham dapat memberikan keuntungan agar nanti dapat dijual kembali dengan harga yang semakin menguat.

Menurut Hartono (2000:107) "*return* saham merupakan hasil saham yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau suatu investasi yang dilakukannya". Dengan demikian return saham dapat dikatakan dengan hasil saham suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Ang (1997:97) *return* saham adalah tingkat keuntungan atau *income* yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang ditanamkan di perusahaan yang dimana investor telah menanamkan sahamnya".

2.1.3.2 Komponen *Return* Saham

Komponen suatu return terdiri dari duajenis yaitu:

1. Current Income (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
2. Capital gain yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangangakan di pasar. Besarnya capital gain dilakukan dengan analisis return historis yang terjadi pada periodesebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

2.1.3.3 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195) return saham dibedakan menjadi 2, yaitu:

1. *Return* Realisasi

   Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa datang.

2. *Return* Ekspektasi

   Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Ketika investor menginvestasikan dananya maka akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya diterima.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. **Lilis Puspitawati dan Deddy Supardi (2008)**

   Pada penelitian sebelumnya Lilis Puspitawati dan Deddy Supardi (2008) Pengaruh *return on investment* dan *economic value added* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian *ROI* dan *EVA* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun parsial.

2. Ninik Kurniasih dan Susan Andriana (2011)

Pada penelitian sebelumnya, Ninik Kurniasih dan Susan Andriana (2011) Pengaruh *Dividend Yield* dan *Price Earnings Ratio* (*PER*) terhadap *Return* Saham pada Level *Investment Opportunity Set* (*IOS*) yang Berbeda (Studi pada Saham LQ 45 yang Tercatat di BEI)*"*. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa IOS yang berbeda pada kedua kelompok secara statis tidak mempengaruhi hubungan antara dividen yield dan PER dengan return saham.

3. Kennedy Ruhul Fitrios dan Mella Fajarini (2009)

Penelitian terdahulu yang dilakukan Kennedy Ruhul Fitrios dan Mella Fajarini (2009), Pengaruh *return on investment,* arus kas koperasi dan *economic value added* terhadap *rate of Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari tiga variabel yang diasumsikan berpengaruh terhadap *rate of return,* hanya dua variabel yang berpengaruh signifikan yaitu arus kas opersi dan *economic value added*, sedangkan variabel *return on investment* tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *rate of return.*

4. Getercida Pinangkaan (2009)

Getercida Pinangkaan (2009) Pengaruh *return on investment* dan *economic value added* terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian *Return On Invesment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh

terhadap *return* saham namun tidak signifikan baik secara simultan maupun parsial.

5. **Anggraeni Puspita Sari dan Linda Purnamasari (2013)**

   Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggraeni Puspita Sari dan Linda Purnamasari (2013) Pengaruh perubahan *dividend yield payout ratio* dan *dividend yield* terhadap return saham (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Berdasarkan hasil penelitian bahwa rasio pembayaran dividen disamping meningkat juga menurun, namun kondisinya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada saat *dividend yield* menurun. Peningkatan *dividend yield* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

6. **Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008)**

   Dalam penelitian Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) Pengaruh *price earnings ratio, dividend yield* dan *market to book ratio* terhadap *stock return* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *PER, Dividend Yield dan market to book ratio* memiliki pengaruh terhadap return saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Penelitian, Tahun	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Lilis Puspitawati dan Deddy Supardi (2008)	ROI (X1), EVA (X2), terhadap Return Saham (Y)	*ROI* dan *EVA* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun parsial.	Meneliti ROI yang mempengaruhi Return Saham	Pada Penelitian ini menggunakan Variabel ROI, EVA, dan Return Saham, sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan variable ROI dan return saham
2	Ninik Kurniasih dan Susan Andriana, 2011	*Devidend Yield (X1), Price Earnings Ratio* (*PER*) (X2) terhadap *Return* Saham (Y)	Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa IOS yang berbeda pada kedua kelompok secara statis tidak mempengaruhi hubungan antara dividen yield dan PER dengan return saham.	Terdapat kesamaan *Devidend Yield* sebagai variabel independen dan Return Saham sebagai variabel dependen	Dalam Penelitian ini peneliti tidak menggunakan variabel *Price Earnings Ratio* (*PER*)
3	Kennedy Ruhul Fitrios dan Mella Fajarini (2009)	*Return On Invesment* (X1), Arus kas operasi (X2), dan *Economic value added* (X3) terhadap *Rate Of return* saham (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari tiga variabel yang diasumsikan berpengaruh terhadap *rate of return*, hanya dua variabel yang berpengaruh signifikan yaitu arus kas opersi dan *economic value added*, sedangkan variabel *return on investment* tidak terdapat pengaruh	Menggunakan *Return On Invesment* sebagai variabel X1 dan Return saham sebagai (Y)	Pada penelitian ini menggunakan empat variabel sedangkan penulis menggunakan tiga variabel

			signifikan terhadap *rate of return.*		
4	Getercida Pinangkaan (2009)	*Return On Invesment* (ROI) (X1), *Economic Value Added* (EVA) (X2), dan *Return* Saham (Y)	Berdasarkan penelitian *Return On Invesment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham namun tidak signifikan baik secara simultan maupun parsial	*Return On Invesment* (ROI sebagai variabel independen dan return saham sebagai dependen	Penulis tidak menggunakan variabel *Economic Value Added*
5	Anggraeni Puspita Sari dan Linda Purnamasari (2013)	*Dividend Payout Ratio* (X1), *Dividend Yield* (X2) dan *Return* Saham (Y)	Berdasarkan hasil penelitian bahwa rasio pembayaran dividen disamping meningkat juga menurun, namun kondisinya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada saat *dividend yield* menurun. Peningkatan *dividend yield* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.	Objek penelitian yang digunakan adalah *Dividend Yield* sebagai Variabel independen Dan *Return* saham sebagai variabel dependen	Pada penelitian ini penulis tidak menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio*
6	Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008)	PER (X1), *Dividend Yiled* (X2) *market to book ratio* (X3) dan *stock return* (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa *PER, Dividend Yield dan market to book ratio* memiliki pengaruh terhadap return saham.	Menggunakan *Dividend yield* sebagai variabel dependen dan *stock return* sebagai variabel independen	Penelitian ini menggunakan empat variabel sedangkan penulis menggunakam tiga variabel

2.2 Kerangka Pemikiran

Return on investment merupakan suatu alat pengukuran rasio profitabilitas yang biasa digunakan untuk menilai kesuksesan atau prestasi perusahaan secara keseluruhan, yang secara umum didefinisikan sebagai *net income* (setelah disesuaikan dengan biaya bunga) dibagi dengan total investasi. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Lukman dan Syamsuddin (1992:63) *Return On Invesment* (ROI) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara kesuluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di perusahaan. analisa ROI dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerja, efesiensi produksi dan efesiensi bagian penjualan .

Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam hal pengembalian saham tidak serta merta hanya dipengaruhi oleh ROI yang meningkat namun terdapat hal lainnya seperti *dividend yield*. *Dividend Yield* Menurut Gallagher et al (1997:20) adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil seslisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari pada nilai beli yang rendah, yang mengindikasikan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai pendapatan dividennya maka semakin tinggi pengembalian saham yang diterima oleh para pemegang saham.

Return saham sebagai variabel Y berdasarkan kajian pustaka diatas Menurut Hartono (2000:107) merupakan hasil saham yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau suatu investasi yang dilakukannya. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian sebelumnya maka penulis

menduga adanya keterkaitan antar masing-masing variabel independen dan keterkaitan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan regresesi linier akan diuji pengaruh *ROI*, *Dividend Yield* serta dampaknya terhadap *Return* saham secara parsial.

2.2.1 Hubungan Antara *Return on investment* (ROI) Dengan *Return* Saham

Kinerja Keuangan yang dengan menggunakan Rasio Profitabilitas (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham, apabila ROI naik maka *return* saham pun akan naik seperti teori yang dikemukakan oleh Menurut Munawir (2007:89) yang menjelaskan bahwa rasio Profitabilitas ini dapat mengukur kemampuan keseluruhan dengan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, disimpulkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapat tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROI menunjukan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROI tinggi, maka *return* saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROI kemungkinan juga akan meningkatkan *return* saham

.

2.2.2 Hubungan Antara *Dividend Yield* Dengan *Return* Saham

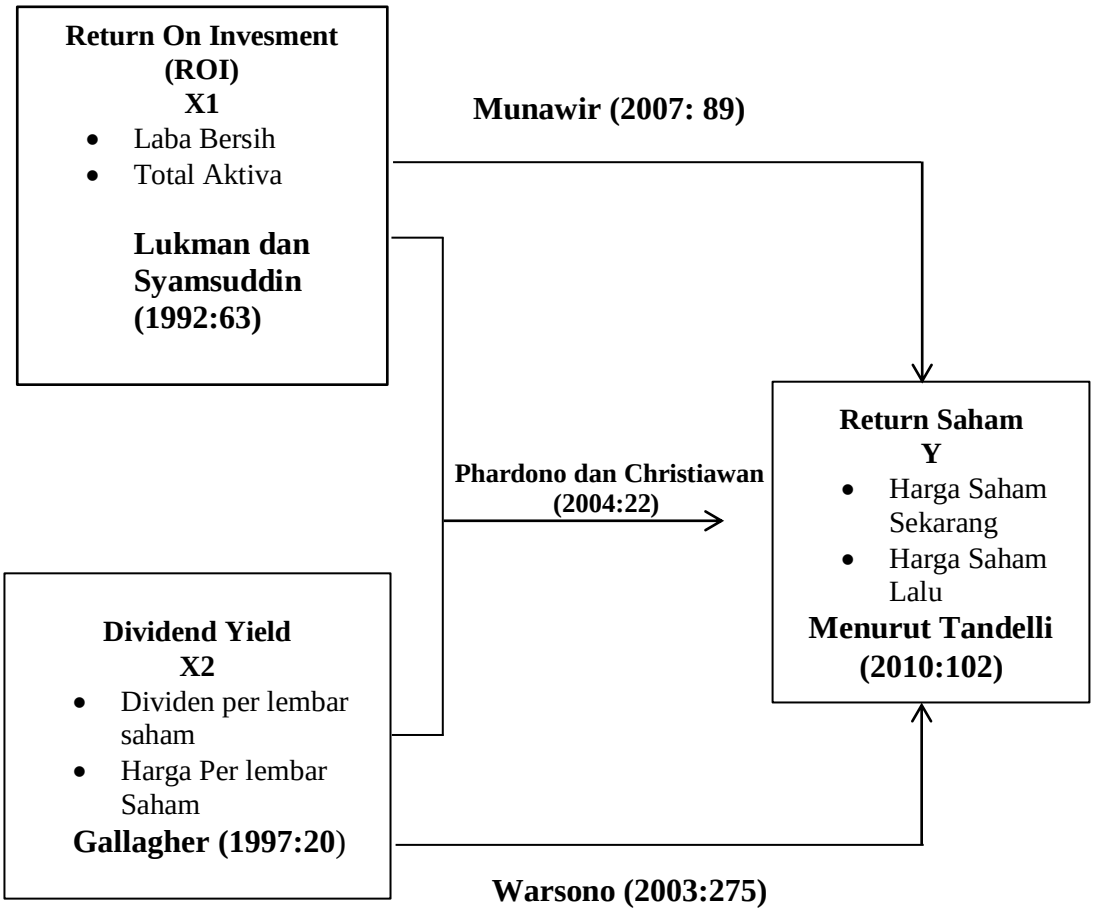
Dividend Yield berpengaruh terhadap *return* saham, apabila semakin tinggi nilai pendapatan dividennya maka semakin tinggi pengembalian saham yang diterima oleh para pemegang saham. Hal ini sama seperti yang dikemukakan oleh Warsono (2003:275) Yang menjelaskan bahwa *Dividend Yield* adalah rasio keuntungan yang diperoleh dari hasil seslisih antara nilai jual yang lebih tinggi

dari pada nilai beli yang rendah, yang mengindikasikan tingkat pengembalian kepada pemegang saham yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham. Dengan memperlihatkan hasil pendapatan yang akan mereka raih di setiap saham yang mereka investasikan di suatu perusahaan tersebut.

2.2.3 Hubungan Antara *Return on investment* (ROI) dan *Dividend Yield* Dengan *Return* Saham

Kinerja Keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas (ROI), dan *Dividend Yield* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, karena bila ROI naik maka Return saham pun akan naik, begitu pula dengan *Dividend Yield* yang menggambarakan yang hasil pengembalian saham yang akan didapatkan oleh para pemegang saham. Apabila perusahaan memiliki ROI dan *Dividend Yield* yang menurun maka return sahamnya akan menurun, sebaliknya apabila ROI dan *Dividend Yield* naik maka return saham pun akan meningkat, sebagaimana yang dikemukakan oleh Phardono dan Christiawan (2004:22).

Dari penjelasan-penjelasan diatas yang telah dikemukakan oleh para ahli maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas *return on investment* (ROI) dan *dividend yield* memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan, dan dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut



Gambar 2.1

Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan diatas pada kajian pustaka dan kerangka pemikiran sacara teoritis dapat disimpulkan hipotesis bahwa adanya pengaruh antara *Return on investment* (ROI) dan *Dividend Yield* terhadap *Return* Saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.