BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Dividend Payout Ratio*

2.1.1.1 Pengertian *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara besarnya deviden per saham yang dibagikan dibandingkan dengan besarnya laba per lembar saham. Menurut James dan John (2007:270), *Dividend Payout Ratio* adalah:

> "Menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemengang saham".

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2008:623) :

> "Persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash deviden disebut *Dividend Payout Ratio*".

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase keuntungan tahunan yang dibayarkan kepada pemengang saham dalam bentuk deviden. Selain itu juga, digunakan untuk penentuan jumlah keuntungan yang dapat ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan dalam kaitannya dengan kegiatan operasionalisasi perusahaan.

Dividend Payout Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\textbf{Dividend Payout ratio} = \frac{\textbf{Deviden per Share}}{\textbf{Earning per Share}} \textbf{ x 100\%}$$

Sumber : **Zaki Baridwan (2004:444)**

Perusahaan dalam membagikan deviden didasarkan pada kebijakan deviden. Kebijakan deviden menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Husnan, 2001:62) Pendapat tentang deviden dikelompokkan menjadi tiga, yaitu :

1. Pendapat yang menginginkan deviden dibagikan sebesar-besarnya.
2. Pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak relevan.

Pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan deviden sekecil mungkin.

2.1.1.2 Komponen Pembentuk *Dividend Payout Ratio*

Sebelum menilai *Dividend Payout Ratio*, ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah :

1. Deviden yang dibagikan (DPS)

Pengertian Dividen yang dibagikan (DPS) menurut Susan Irawati (2006:64) menyatakan bahwa :

> "Dividen yang dibagikan (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar".

Besarnya dividen yang dibagikan dapat dicari dengan rumus :

$$DPS = \frac{Total\ Deviden\ yang\ Dibagikan}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ yang\ Beredar}$$

Sumber : **Susan Irawati (2006:64)**

2. Laba Per Lembar Saham (EPS)

Pengertian Laba Per Lembar Saham (EPS) menurut Zaki Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa :

> "Yang dimaksud dengan Laba Per Lembar Saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar".

Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Perhitungan laba per lembar saham diatur dalam SAK No.56 yang menyatakan dua macam laba per lembar saham :

a. Laba Per lembar saham dasar, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar dalam periode pelaporan.
b. Laba per lembar saham dilusian, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek

berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan.

Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Jumlah\ Lembar\ Saham\ Yang\ Beredar}$$

Sumber : **Zaki Baridwan (2004:450)**

2.1.1.3 Faktor-faktor yang berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio*

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan *Dividend Payout Ratio*. Faktor-faktor yang mempengaruhi deviden seperti pajak, inflasi, biaya transaksi dan preferensi pribadi membuat pertanyaan tentang bernilai atau tidaknya deviden menjadi tidak mutlak. Ada situasi dimana deviden tinggi disukai dan scenario lain tidak adanya atau rendahnya deviden yang disukai. Dampak dari inflasi, efek klien da nisi informasi dari deviden memberikan kerangka untuk analisa pentingnya devidea. Masing-masing berguna untuk menjawab pertanyaan tentang nilai dividen dalam situasi tertentu. Penelitian ini akan memfokuskan pada faktor-faktor yang paling berpengaruh pada penetapan *Dividend Payout Ratio* yang antara lain adalah : *Cash Ratio*, DTA, *Asset Growth*, *Size*, dan ROA (Brigham, 2009).

Menurut Weston & Copeland (2000:626) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi sebuah perusahaan membayar deviden, diantaranya:

1. Undang-undang / peraturan yang mengatur tentang deviden, biasanya peraturan pemerintah yang mengatur tentang deviden menekankan 3 (tiga) hal yaitu:
    a. Peraturan laba bersih, menyatakan bahwa deviden dapat dibagikan dari laba saat ini maupun laba tahun lalu.
    b. Larangan pengurangan modal, untuk melindungi kreditur karena membagi deviden dengan mengurangi modal berarti membagikan modal suatu perusahaan dan bukan membagikan laba.
    c. Peraturan tentang kepalitan menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayarkan deviden pada saat perusahaan mengalami pailit (Perusahaan lebih berkewajiban menyelesaikan hutang-hutangnya dari pada membayar hak pemegang saham).
2. Posisi Likuiditas, pada perusahaan yang sedang berkembang kebutuhan untuk membeli persediaan, peralatan, atau aktiva lainnya biasanya lebih dibutuhkan, sehingga walaupun perusahaan membukukan laba yang besar biasanya mengalami kekurangan kas untuk membayar dividen (kas digunakan untuk keperluan yang lebih mendesak). Dalam kondisi semacam ini biasanya perusahaan memutuskan untuk tidak membayarkan dividen.
3. Kebutuhan Pelunasan Hutang, pada saat perusahaan harus segera melunasi hutang yang jatuh tempo maka perusahaan biasanya perlu melakukan penahanan laba untuk keperluan tersebut, sehingga perusahaan memilih untuk tidak membayarkan dividen.

4. Pembatasan dalam perjanjian hutang, untuk menjaga / melindungi kedudukan pemberi pinjaman biasanya pemberi pinjaman membatasi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen yang dituangkan dalam perjanjian. Larangan pembagian dividen basanya :
    a. Dividen dimasa mendatang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh setelah penandatanganan perjanjian hutang;
    b. Dividen tidak dibayarkan apabila modal bersih berada di bawah suatu jumlah yang telah ditentukan.
5. Tingkat Ekspansi Aktiva, semakin cepat perusahaan berkembang semakin besar kebutuhannya membiayai ekspansi aktivanya. Kalau kebutuhahn dana di masa depan semakin besar, perusahaan cendetung menahan laba dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen.
6. Tingkat Laba, Besar / kecilnya hasil pengembalian akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.
7. Stabilitas Laba, Perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa mendatang. Perusahaan semacam ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan prosentase yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi.
8. Akses ke Pasar Modal, Perusahaan yang telah mapan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas yang lebih baik, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal dan mempunyai bentuk lain dari pendanaan. Perusahaan yang tidak mapan lebih banyak mengandung resiko bagi

pemegang saham sehingga kemampuan perusahaan menaikkan modalnya dari pasar modal akan terbatas. Pada perusahaan yang tidak mapan biasanya lebih banyak menahan laba untuk membiayai operasionalnya.

9. Kendali Perusahaan, Alternatif pembiayaan akan berpengaruh pada situasi kendali perusahaan. Kebijakan memperoleh pembiayaan dari penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan. Pada saat yang sama mengambil hutang akan memperbesar resiko naik / turunnya laba yang dihadapi pemilik perusahaan saat ini. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha mempertahankan kendali perusahaan akan memperkecil pembayaran dividen.

2.1.2 Laporan Keuangan

Perusahaan dan penyedia modal-kreditur dan investor selalu melakukan analisis laporan keuangan. Jenis analisis bervariasi menurut masing-masing pihak. Secara internal, manajemen juga menggunakan analisis keuangan untuk pengendalian modal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Laporan keuangan senantiasaa melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama beberapa tahun terakhir. Laporan keuangan pada hakekatnya merupakan suatu output dan hasil akhir dari proses akuntansi, yang disajikan sebagai bahan informasi bagi para pemakai yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut yang mana didalamnya terdapat suatu pertanggung-jawaban atau *accountability* yang disajikan sebagai suatu indikator kesuksesan suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban keuangan pimpinan atas perusahaan yang telah dipercayakan kepadanya. Kondisi keuangan dan hasil-hasil operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan, pada hakekatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan perusahaan yang mana dapat menggambarkan performa atau kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Adapun pengertian laporan keuangan seperti yang dikemukakan, menurut **Zaki Baridwan (2004:17)** menyatakan bahwa :

> Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, dan merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan, yang dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan, serta digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak diluar perusahaan.

Sedangkan menurut **Brigham** dan **Houston (2010:84)** menyatakan bahwa:

"Laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut."

Dari uraian kedua pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah kumpulan data dan infomasi transaksi-transaksi keuangan perusahaan yang terjadi selama satu tahun dan dapat menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan. Bagi para analisis, laporan keuangan merupakan media penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

2.1.2.1 Fungsi Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari suatu perusahaan dan kegiatan-kegiatannya kepada mereka yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan manajemen dapat memperoleh berbagai informasi yang sangat penting.

Adapun menurut **Muwanir (2002:3)** mengemukakan bahwa :

> Fungsi laporan keuangan adalah untuk mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan perusahaan, untuk menentukan/mengukur efisiensi tiap-tiap bagian agar dapat mengetahui derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, untuk menilai dan mengukur hasil kerja tiap-tiap individu yang diserahi wewenang dan tanggung jawab, dan untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Disamping fungsi tersebut di atas, laporan keuangan juga berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada semua pihak yang menanamkan dan mempercayakan pengelolaan dananya dalam perusahaan tersebut terutama kepada para pemilik melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

2.1.2.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan memiliki tujuan untuk mengetahui apakah keadaan keuangan perusahaan. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ketahun untuk mengetahui perkembangan perusahaan.

Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterprestasikan berbagai hubungan kunci dan kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaam dimasa yang akan datang. Ada beberapa pendapat para ahli di bidang ekonomi yang menjelaskan tentang pengertian analisis laporan keuangan.

Menurut **Susan Irawati (2006:30)** mengemukakan bahwa "Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos keuangan lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan."

Sedangkan menurut **M.Fraser** dan **Ormiston (2004:170)** mengemukakan bahwa:

> Analisis laporan keuangan dari sudut pandang manajemen mengaitkan semua pertanyaan yang diajukan oleh kreditor, karena pemakai laporan keuangan ini harus mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal yang dibutuhkan.

Dari uraian pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan laporan analisis yang sering digunakan oleh para analisis untuk menganalisis data dan informasi yang ada dalam laporan keuangan dengan tujuan mengetahui kondisi keuangan agar perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat.

2.1.2.3 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Pada dasarnya laporan keuangan dibuat untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu badan usaha yang akan dipergunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan didalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Harnanto (2002:14) menyatakan bahwa ada beberapa tujuan laporan keuangan yaitu :

> Menyediakan infomasi yang menyangkut posisi keuangan, tidak menyediakan semua infomasi yang mungkin dibutuhkan oleh pemakai dalam pengambilan keputusan, menyediakan infomasi non keuangan, menyediakan informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen (*Stewardship*), catatan dan skedul tambahan.

Informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa yang akan datang. Informasi perubahan posisi keuangan juga bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi selama periode pelaporan. Informasi ini berguna bagi pemakai sebagai dasar dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas serta kebutuhan perusahaan untuk memanfaatkan arus kas.

Laporan keuangan juga menunjukan apa yang telah dilakukan manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen, agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi.

2.1.2.4 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Dibawah ini terdapat beberapa penjelasan para ahli di bidang ekonomi yang menjelaskan tentang jenis-jenis analisis laporan keuangan.

Menurut **Mahmud M. Hanafi (2003:76-86)** dalam menyatakan bahwa :

> Pada dasarnya analisis laporan keuangan bisa dikelompokan ke dalam lima macam katagori yaitu: (1) Rasio Likuiditas, rasio ini mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan *relatif* terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). (2) Rasio Aktivtas ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin benarnya data kelebihan yang tercantum pada aktiva-aktiva tersebut. (3) Rasio Solvabilitas, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. (4) Rasio Profitabilitas, rasio ini mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Sedangkan menurut **Lukas (2008:415)** menyatakan bahwa :

> Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba). Ada 5 jenis rasio keuangan yaitu, *leverage ratios* untuk memperlihatkan berapa hutang yang digunakan perusahaan, *liquidity ratios* untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo, *efficiency* atau *asset management ratios* untuk mengukur seberap efektif perusahaan mengelola aktiva, *profitability ratios* untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan *market value ratios* untuk memperlihatkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor pasar modal.

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan yang sering digunakan oleh perusahaan terdiri dari Rasio Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas. Namun dalam penelitian ini hanya akan membahas tentang rasio profitabilitas.

2.1.2.5 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Adapun beberapa jenis rasio keuangan yang umum digunakan oleh para analis perusahaan dikelompokkan menjadi :

1. **Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)**

   Rasio Likuditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar.

2. **Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*)**

   Rasio Solvabilitas mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini mempunyai beberapa implikasi, (1) kredit mengharapkan dana yang sediakan pemilik perusahaan sebagai margin keamanan, bila pemilik hanyamenyediakan sebagian kecil modalnya maka resiko bisnis sebagian besar ditanggung oleh kreditur; (2) meskipun pengadaan dana melalui hutang, pemilik masih dapat mengendalikan perusahaan; (3) bila perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar dari dana yang dipinjamnya dibandingkan biaya bunga yang harus dibayar, maka pengambilan kepada pemilik dapat diperbesar.

3. **Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)**

   Rasio Aktivitas ini mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio ini membandingkan tingkat penjualan dengan investasi dalam berbagai rekening aktiva seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, dan perputaran aktiva tetap, juga biaya perputaran total aktiva.

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio Profitabilitas mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada di perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada di perusahaan seperti kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

2.1.2.6 Analisis Profitabilitas

Secara umum rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas suatu manajemen perusahaan dan hasilnya dapat dilihat dari pengembalian yang dihasilkan dari penjualan investasi. Aliran arus kas yang akan datang adalah hasil dari sejumlah besar kebijakan dan keputusan. Yang dapat menjadi ukuran-ukuran kinerja suatu perusahaan agar dapat mencerminkan keputusan-keputusan strategis, operasi dan pembiayaan.

Menurut **Mahmud M. Hanafi (2001:30)** rasio profitabilitas adalah "Rasio Profitabilitas, rasio ini mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu."

Sedangkan menurut **Sofyan (2004:304)** menyatakan 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."

Untuk mengukur nilai profitabilitas dapat menggunakan rasio-rasio seperti *Retun On Asset, Retun On Equity, Gross Profit Margin* dan *Net Profit Margin.* Namun rasio yang sering dibicarakan, yaitu *Return On Equity, Return On Total Asset* dan *Return On Investment* .

Return On Investment merupakan rasio perbandingan antara pendapatan bersih (*earning after tax*) dengan total aktiva (*total asset*).

$$\textbf{ROI} = \frac{\textbf{Laba setelah Pajak}}{\textbf{Total Aktiva}} \; x \; 100\%$$

(Sawir, 2001:20)

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

$$\textbf{ROE} = \frac{\textbf{Laba setelah Pajak}}{\textbf{Modal sendiri}} \; x \; 100\%$$

(Sawir, 2001:20)

Berdasarkan perhitungan diatas maka dapat dibedakan antara *Return On Investment* dan *Return On Equity*, dimana *Return On Investment* merupakan kemampuan menghasilkan laba dengan mempergunakan asset dari perusahaan sementara *Return On Equity* merupakan modal yang dimiliki oleh pemegang

saham atau pemilik saham. Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity*.

2.1.3 *Return On Equity*

2.1.3.1 Pengertian *Return On Equity*

Pengertian *return on equity* menurut Brigham & Houston (2010: 133) adalah sebagai berikut :

> "Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas *(return on equity)*, yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh."

Menurut (Agus Sartono, 2001:37) mengartikan ROE sebagai :

> "ROE sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering di sebut sebagai *rentabilitas* modal sendiri."

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham.

ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\textbf{Return on Equity} = \frac{\textbf{Laba setelah Pajak}}{\textbf{Modal sendiri}} \; x \; 100\%$$

Sumber: **Agus Sartono, (2001:37)**

Laba bersih tetap dilihat di laporan ragi-laba sedangkan modal (ekuitas) di neraca. Seperti ROA, hasil ROE dikalikan 100% dan kalau hasilnya semakin mendekati 100% berarti semakin baik. Ini artinya perusahaan berjalan bagus dalam mendapatkan laba dengan modal yang ada. Disinilah investor dapat memprediksikan kemampuan pengambilan hasil investor dalam saham(Ali arifin, 2004: 83).

2.1.3.2 Kegunaan *Return On Equity*

Nilai dari *return on equity* ini dijadikan sebagai ukuran tingkat efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (investasi modal dalam bentuk saham pada perusahaan) yang dimiliki perusahaan. Jika nilai ROE naik atau tinggi, maka hal tersebut dijadikan sebagai indikasi bahwa perusahaan dapat memanfaatkan investasi yang ada dengan baik dan mampu menghasilkan keuntungan.

Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham, sehingga harga saham akan meningkat. Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka

investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh (Brigham & Houston, 2010: 133).

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang mempengaruhui *Return On Equity*

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:373) adapun faktor – faktor yang mempengaruhi *Return On Equity* dipengaruhi oleh 3 (tiga) faktor, yaitu:

a. Margin Laba Bersih / *Profit Margin*

   Besarnya keuntungan yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh Perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

b. Perputaran Total Aktiva / *Turn Over dari Operating Assets*

   Jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode.

c. Rasio Hutang / *Debt Ratio*

   Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki.

2.1.4 *Price Earning Ratio*

2.1.4.1 Pengertian *Price Earning Ratio*

Menurut (Tandelin, 2010:320) :

> *"Price Earning Ratio* (PER) merupakan faktor yang sangat penting dan perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan invetor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan atau dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga satu rupiah *earning*.

> Disamping itu PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan."

Menurut (Sofyan syafri harahap, 2004: 311) :

> "Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi."

Sedangkan menurut Jogiyanto (2008:141) *Price Earning Ratio* yaitu:

> "*Price Earning Ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*".

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* digunakan untuk mengukur berbandingan antara harga saham perusahaan dengan melihat hasil kinerja perusahaan dan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Angka tersebut akan menunjukan harga saham yang semakin mahal, dan inilah yang akan menjadi daya tarik para investor untuk memprediksi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Menurut Husnan (2001:49) ada tiga komponen yang mempengaruhi besar/ kecilnya PER diantaranya adalah:

1. *Payout Ratio*, menunjukkan besarnya deviden yang akan dibayarkan perusahaan kepada invetor dari earning yang diperoleh, dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara deviden yang dibayarkan perusahaan terhadap earning yang diperoleh perusahaan.

2. Tingkat *return* yang disayaratkan, yang merupakan tingkat *return* yang disyaratkan investor atas suatu saham sebagai kompensasi atas resiko yang harus ditanggung investor.
3. Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan, merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan.

Rendahnya PER dapat terjadi karena menurunnya harga saham, meningkatkan laba bersih, sebaliknya PER tinggi dapat terjadi karena penurunan laba, tetapi investor percaya penurunan laba bersih atau saham tersebut hanya bersifat temporer dan akan pulih pada tahun berikutnya. Investor lebih memperhatikan harga saham dibanding laba di masa depan (Husnan, 2001:49).

PER yang rendah dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut mencatat perolehan laba yang statis atau beresiko tinggi, jadi meskipun PER-nya rendah investor tidak tertarik untuk membeli. PER digunakan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. P/E Ratio adalah suatu ukuran yang umum digunakan untuk melihat tingkat minat para investor terhadap saham suatu perusahaan dan dinyatakan sebagai berikut :

$$\boldsymbol{Price\ Earning\ Ratio} = \frac{\boldsymbol{Harga\ Saham}}{\boldsymbol{Earning\ Per\ Share\ (EPS)}}$$

Sumber: **Sutrisno (2003: 268)**

2.1.4.2 Komponen Pembentuk *Price Earning Ratio*

Sebelum menilai *Price Earning Ratio*, ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah :

1. *Earning Per Share* (EPS)

EPS adalah laba perlembar saham.informasi EPS suatu perusahaan menunjukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap di bagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa di ketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan.

Menurut Frank J. Fabozzi (2003:861) menyatakan bahwa pengertian EPS adalah:

> "*Earning per share* (EPS) adalah jumlah laba bersih atau keuntungan yang diterima setelah bunga dan pajak berbanding jumlah rata-rata lembar saham beredar."

Secara matematis maka EPS dapat diketahui dengan rumus sebagai beikut:

$$EPS = \frac{EAT}{Total\ Saham}$$

Sumber : **Frank J. Fabozzi (2003:861)**

Keterangan :

EPS (*Earning per share)*	=	Keuntungan perlembar saham
EAT (*Earning at tax)*	=	Keuntungan bersih setelah dikurangi pajak
Total saham	=	Keseluruhan saham yang beredar dipasar

Berdasarkan definisi di atas dapat di simpulkan bahwa komponen yang terdapat dalam *Price Earning Ratio* (PER) yaitu *Earning Per Share* (EPS) dapat diketahui dengan membandingkan jumlah laba bersih yang telah dikurang pajak dengan jumlah saham yang beredar di pasar.

2. Harga Saham

Harga Saham terbentuk dari proses awal permintaan dan penawaran terhadap saham itu sendiri yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan. Penggunaan harga saham pada penelitian ini ialah harga saham yang terdapat pada laporan keuangan setelah penutupan harga dibursa efek.

Menurut Rusdin (2008:66), harga saham terbentuk oleh:

> "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."

Berdasarkan definisi diatas penulis mengambil kesimpulan bahwa harga saham terbentuk dari proses permintaan dan penawaran terhadap saham itu sendiri. Makin tinggi permintaan terhadap suatu saham maka makin tinggi pula harga saham tersebut, dan sebaliknya. Ada beberapa alasan yang mendasari penggunaan EPS dan PER adalah:

1. Karena kedua komponen tersebut (EPS dan PER) bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham.
2. Dividen yang di bayarkan pada dasarnya berasal dari earning.
3. Adanya hubungan anatara perubahan earning dengan perubahan harga saham.

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Jika dilihat dari segi investor, PER yang tinggi barangkali tidak menarik minat untuk membeli saham karena menilai harga sahamnya tidak akan naik lagi, yang berarti akan memperoleh *capital gain* akan kecil. Sedangkan perusahaan dengan nilai PER yang rendah akan menarik para investor, karena dengan PER yang rendah, harga saham perusahaan tersebut juga murah dan ada kemungkinan harga nya akan naik. Dengan demikian peluang untuk memperoleh *capital gain* sangat besar.

2.1.4.3 Kegunaan *Price Earning Ratio*

Menurut Prastowo (2002:96) kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai saham perusahaan yang dicerminkan oleh EPS nya. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Semakin rendah harga PER suatu saham maka semakin baik atau

murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula harga per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik harga per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

2.1.4.4 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per saham (*Earning per Share*). Faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) menurut Husnan (2003:297) adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR), merupakan bagian atas laba yang dibagikan dalam bentuk kas deviden kepada para pemegang saham, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin tinggi pula PER-nya.
b. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal, semakin tinggi keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal, maka akan mengakibatkan PER-nya semakin rendah.
c. *Earning Growth Rate*, merupakan ekspektasi pertumbuhan laba yang duperoleh dari suatu perusahaan pada tahun tersebut, semakin tinggi *Earning Growth Rate* akan menghasilkan PER yang semakin tinggi.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Mengingat pentingnya originalitas dalam penelitian, maka penulis menjabarkan beberapa penelitian terdahulu sebagai kontrol atas penelitian yang penulis lakukan, dengan uraian sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Judul	Hasil Tulisan
1.	I Ketut Mangku (2000)	Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Hasil membuktikan bahwa DPR, *Leverage*, *Earning Growth*, dan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Variabel *Leverage* berpengaruh negatif sedangkan variabel lain berpengaruh positif.
2.	Yeye Sulistiowati (2003)	Pengaruh Variabel fundamental terhadap Price Earning Ratio perusahaan pada perusahaan yang Go publik di BEI	ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PER, *Growth* berpengaruh negatif, resiko berpengaruh positif
3.	Rosjee V. Surya Putri, Cristina Dwi Astuti (2003)	Pengaruh Faktor *Leverage, Dividiend Payout Ratio, Size, Earning Growth, and Country Risk* Terhadap *Price Earning Ratio*	Faktor *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri *food & beverage* Faktor *dividend payout* berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri *metal & cable* Faktor *size* berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri metal dan industri *food & beverage* Faktor *Country Risk* berpengaruh signifikan terhadap PER pada industri *cable & Pharmacy*. Faktor *Earning Growth* tidak berpengaruh signifikan

			terhadap PER pada semua
4.	Johan Halim (2005)	Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan yang terdaftar di BEI.	Variabel *Cash Position, Debt to equity ratio,* dan *Dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap PER. Dan *Dividend payout ratio* yang berpengaruh positif terhadap PER.
5.	Fara Damastuti (2005)	Analisis Cash Position, Growth Potential, *Return On Equity, Debt to equity ratio, Firm Size, Invesment* terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI.	Variabel *cash position, growth potential,* *Return on equity, debt to equity ratio, firm size dan investment* Berpengaruh signifikan terhadap variabel *Price Earning ratio(PER)*
6.	Elka Retyansari (2005)	Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) pada Indeks LQ45 di BEI.	Variabel *Dividend payout ratio* dan *Return on equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*. Sedangkan *earning growth, debt to equity ratio,*dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.
7.	Yudi Santoso (2009)	Analisis pengaruh faktor *leverage, Dividend payout ratio, earning growth, size,* dan arus kas operasi terhadap *price earning ratio* (PER) di BEI.	Variabel *Dividend Payout ratio, Earning Growth, Size* yang berpengaruh signifikan terhadap PER
8.	Rowland Bismark (2008)	The Influence Of Corporate Fundamentals To Its Price Earning Ratio Case Study of Singapore Stock Exchange.	Simultaneously and partial, growth, profitability, leverage position, liquidity, and efficiency of companies significantly influence stock prices in eight industries. Other findings are earning per share (EPS) is a variable that has a dominant influence in the six industries, while the profitability (SALCA) only dominant in the agricultural industry, while liquidity

			(CashTA) The dominant effect on property and real estate industries.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu bentuk konseptual tentang hubungan berbagai variabel yang telah diidentifikasi. Penelitian ini adalah bahwa perkembangan *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh beberapa fakor yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Return on Equity* (ROE).

2.2.1 Keterkaitan antara *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

DPR merupakan proporsi laba yang dibagikan pada pemegang saham. DPR berkaitan dengan arus deviden yang akan diterima oleh para investor (Fuller & Farrel, 1987). Informasi mengenai *dividen* yang akan dibayarkan sangat berarti bagi investor untuk memutuskan saham mana yang akan dibeli. Perubahan atas *Dividend Payout Ratio* dapat mempengaruhi perubahan PER. Karena apabila laba yang ditahan semakin kecil maka pertumbuhan laba yang akan dibagikan kepada investor akan semakin besar sehingga penilaian saham akan PER akan meningkat. (Husnan, 2001:91).

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan

perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran dividen yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PER (Van Horne dan Wachowicz, 2008).

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER), seperti yang dinyatakan oleh Rosjee V. Surya Putri dan Cristina Dwi Astuti (2003), Agus Sartono dan Misbahul Munir (2007), I Ketut Mangku (2000), menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER), hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin tinggi pula *Price Earning Ratio* (PER), sebaliknya semakin rendah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan kepada investor maka akan semakin rendah pula *Price Earning Ratio* (PER).

2.2.2 Keterkaitan antara *Return On Equity* terhadap *Price Earning Ratio*

Return on equity (ROE) menunjukkan efektifitas perusahaan di dalam memanfaatkan dana yang berasal dari pemilik dan/atau efektivitas perusahaan menggunakan dana yang berasal dari sumber-sumber lainnya untuk kepentingan

perusahaan. PER meningkat untuk proposional laba ditahan yang semakin besar, sepanjang ROE lebih besar daripada *required rate of return* yang diharapkan para investor. Hal ini rasional karena perusahaan yang memiliki profitable investment opportunities, maka pasar akan memberikan *reward* berupa PER yang tinggi (Sartono, 2007).

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang sangat penting, dimana ROE adalah pengembalian ekuitas (*Return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat mereka peroleh. Jika ROE tinggi maka kemungkinan juga akan meningkatkan PER (Brigham Houston, 2010:133).

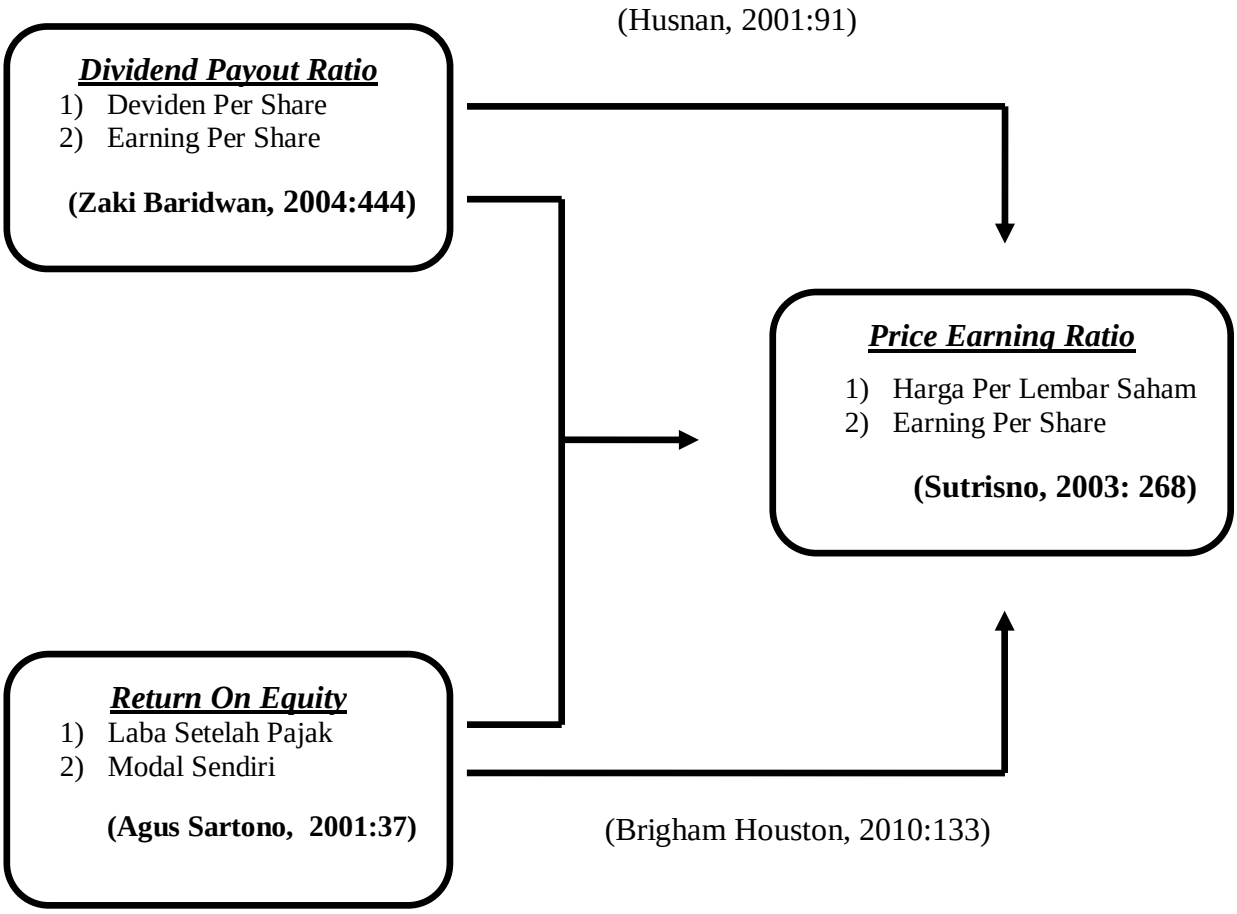
Menurut Sutrisno (2003: 266-267) mendefinisikan bahwa :

> ”Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban tentang efektifitas manajemen perusahaan. Semakin besar tingkat keuntugan maka menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan, berarti semakin besar laba bersih yang diperoleh, sehingga akan menaikan PER”.

Menurut Misbahul Munir (2007) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER) yang berarti bahwa semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula *Price Earning Ratio* (PER), dan sebaliknya, semakin rendah pendapatan yang dihasilkan maka akan semakin rendah *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini akan membuat penawaran terhadap saham perusahaan tersebut meningkat. Penawaran yang

tinggi terhadap saham suatu perusahaan, akan membuat harga saham tersebut akan meningkat sesuai dengan hukum penawaran pasar.

Dari uraian diatas, dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran
Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* terhadap *Price Earning Ratio*

2.3 Hipotesis

Sugiyono (2012 : 64) mendefinisikan hipotesis penelitian sebagai :

> "Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dinyatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data."

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian adalah sebagai berikut :

H_1 : *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

H_2 : *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio.*

H_3 : *Dividend Payout Ratio* dan *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.