

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian di Indonesia belakangan ini sedang mengalami sedikit guncangan. Sejak krisis hebat, terutama sejak 10 tahun terakhir, kehidupan kita lebih banyak ditentukan dinamika sektor finansial ketimbang sektor riil. Hegemoni sektor finansial kian merasuk ekonomi kita. Fluktuasi ekonomi tak lagi ditentukan oleh kegiatan produksi riil, tetapi oleh gejolak sektor finansial.

Upaya untuk mengembalikan perekonomian Indonesia kedalam jalurnya bukanya tidak pernah dilakukan. Akan tetapi, belum secara efektif dilaksanakan. Prinsip dibalik penyusunan kerangka kerja makroekonomi yang baik dan benar adalah kredibilitas, fleksibilitas, dan legitimasi politik.

Peraturan dapat memunculkan kredibilitas jika peraturan itu merupakan sebuah peraturan yang sudah dikenal luas dan dipahami oleh masyarakat. Dengan adanya kredibilitas, maka akan lebih mudah untuk mengatasi gejolak ekonomi dengan instrumen kebijakan yang diberlakukan oleh otoritas ekonomi.

Kredeibilitas juga dapat menjadi lebih baik ketika terdapat kerangka kerja yang transparan *accountable* yang pada akhirnya dapat memperkuat legitimasi politik. Kebijakan yang baik muncul apabila pembuat kebijakan dan institusi pembuat kebijakan mempunyai kemampuan untuk secara cepat beraksi terhadap gejolak ekonomi yang tidak terduga.

Pembuat kebijakan yang kredibel adalah pembuat kebijakan yang dalam membuat kebijakannya memperhatikan faktor transparansi kebijakan. Dengan tingginya tingkat transparansi kebijakan, maka gejolak ekonomi yang terjadi akan dengan mudah ditanggulangi.

Tanpa adanya transparansi, kebijakan mengenai target ekonomi dan peraturan fiskal menjadi tidak berguna karena publik tidak dapat membandingkan antara target dan realisasi. Dengan demikian, dapat memicu terjadinya ketidakseimbangan dalam perekonomian. Pada praktiknya, transparansi ini

diwujudkan oleh pembuat kebijakan ekonomi yang telah dibuat pada periode sebelumnya.

Akuntabilitas menjadi suatu pendukung yang penting terhadap terwujudnya transparansi. Dengan adanya akuntabilitas kebijakan, maka dengan sendirinya akan muncul legitimasi politik yang kuat. Lebih lanjut, legitimasi politik menjadi penting karena kebijakan-kebijakan yang dibuat harus merefleksikan sebuah konsensus nasional. Kondisi *balance of power* dan juga tanggung jawab yang ada, pada akhirnya dapat mengurangi dampak buruk dari kurang terkoordinasinya kebijakan. **(Sumber: Republika, April 2008)**

Fungsi keuangan menempati posisi penting yang akan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Secara umum fungsi keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan mencari dana dan menggunakan dana. Kegiatan mencari dana ini harus dilakukan secara efisiensi oleh pihak manajemen keuangan, terutama bagian keuangan. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda.

Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana operasional dan investasi perusahaan dapat disediakan dari dua sumber yaitu sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan sendiri dan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan antara lain terdiri dari modal sendiri dan laba yang ditahan. Sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan antara lain melalui modal pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang atau melalui emisi saham kepada masyarakat dipasar modal. Apabila perusahaan memilih hutang sebagai sumber pendanaanya maka perusahaan akan dikenakan beban bunga dari hutang tersebut, tetapi jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan *return* kepada investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Perusahaan yang membutuhkan modal investasi atau dana operasional cenderung memilih alat sumber pendanaan yang disediakan oleh pasar modal, yaitu dengan penerbitan. Penelitian alternatif ini dilakukan dengan alasan untuk menghindarkan kemungkinan risiko kondisi *debt equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost of capital* perusahaan tidak lagi minimal.

Pasar modal sendiri pada dasarnya berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal ini maka pihak investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan tingkat return yang optimal.

Pendapatan yang diperoleh adalah seorang investor atau masyarakat yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan ataupun membeli saham perusahaan dapat terdiri dari dua macam, yaitu:

1. Laba akibat selisih positif antara harga jual dan harga beli saham (*capital gain*)
2. Dividen (Pembagian laba perusahaan)

Capital gain akan diperoleh setelah terjadi transaksi dimana harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya, sedangkan dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan. Kebijakan dividen inilah yang akan menetapkan berapa besar bagian dari laba bersih itu ditanamkan kembali sebagai laba yang ditahan.

Untuk memperoleh pendapatan (*earning*) yang sesuai dengan harapan, seorang investor tentunya perlu melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum membuat keputusan untuk turut serta dalam kepemilikan saham tertentu. Apakah selama beberapa kinerja perusahaan itu meyakinkan atau tidak. Salah satu kinerja perusahaan yang dinilai adalah dari aspek keuangan perusahaan, dan kinerja keuangan ini bisa diketahui investor melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Sehubungan dengan hal di atas untuk menunjang pelaksanaan pasar modal dalam prakteknya, sekaligus untuk melindungi masyarakat investor dari penipuan oleh emiten, pasar modal Indonesia sebagaimana pasar modal di negara lain mengeluarkan peraturan yang mengharuskan setiap perusahaan yang sudah *go public* wajib menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan untuk keperluan para investor. Dengan adanya informasi mengenai kondisi dan kinerja perusahaan, para investor dapat mengambil keputusan mengenai saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek, baik untuk memutuskan membeli, menjual, mempertahankan ataupun menambah jumlah saham yang dimilikinya. Informasi-informasi yang dikeluarkan ini akan dibandingkan satu dengan lainnya oleh investor dan investor akan memilih saham yang memiliki kinerja perusahaan yang paling memuaskan. Keadaan ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga pasar saham yang bersangkutan.

Informasi kondisi perusahaan yang ingin diketahui dan dinilai oleh pihak investor adalah terutama mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, apakah selama beberapa periode tertentu perusahaan mampu menghasilkan pertumbuhan laba yang cukup stabil atau tidak sehingga dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Ketertarikan investor terhadap saham perusahaan akan tercermin dari fluktuasi harga saham dipasar modal.

Salah satu kinerja keuangan yang banyak dianalisis oleh investor adalah tingkat profitabilitas perusahaan karena hal ini berkaitan erat dengan tingkat keuntungan yang diharapkan investor dari kepemilikan saham.

Menurut **Dewi Astuti (2004;36)** dalam bukunya “Manajemen Keuangan Perusahaan” bahwa :

“Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.”

Penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat dilihat

melalui Rasio Profitabilitas, dimana *Return On Equity* sebagai salah satu alat analisisnya. *Return On Equity* merupakan risiko yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham, dengan demikian ROE yang tinggi dapat berarti bahwa perusahaan itu memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi ini memiliki kemungkinan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham pun akan semakin besar. Oleh karena itu bagi investor yang berkepentingan akan menunjukkan perhatian pada keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan prospeknya dimasa depan. Dengan *Dividen Per Share* (DPS) dan *Return On Equity* (ROE) yang lebih besar dan mantap dari perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh para investor, sehingga permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat dan dengan sendirinya akan menaikkan harga saham. Dengan demikian *Dividen Per Share* (DPS) dan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dapat dilakukan sebagai faktor yang apat menaikkan harga pasar saham.

Dalam jangka panjang, semakin bagus kinerja dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah, semakin bagus kinerja perusahaan tersebut, maka semakin besar minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perkembangan *Dividend Per Share* (DPS) dan tingkat *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada sektor *food and beverages* dengan judul penelitian adalah

“PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE* (DPS) DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* PERIODE 2002-2005”

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang penelitian di atas maka masalah yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Dividend Per Share* dan *Return On Equity* pada sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005.
2. Bagaimana perkembangan harga saham perusahaan pada sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005.
3. Bagaimana pengaruh perubahan *Dividend Per Share* dan *Return On Equity* secara parsial maupun secara simultan terhadap harga saham.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penyusunan penelitian ini adalah dalam rangka memperoleh data-data dan informasi mengenai *Dividend Per Share* (DPS) dan *Return On Equity* (ROE) untuk diolah sekaligus dianalisis serta menghitung pengaruhnya terhadap harga saham, sedangkan yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan *Dividend Per Share* dan *Return On Equity* pada sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005
2. Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan harga saham perusahaan pada sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005
3. Untuk mengetahui dan menganalisis perkembangan *Dividend Per Share* dan *Return On Equity* secara parsial maupun secara simultan terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Khususnya perusahaan sektor *Food and Beverages* yang menjadi obyek penelitian ini, semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam kaitannya kinerja perusahaan dengan permasalahan harga pasar saham.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk lebih memahami bagaimana cara menganalisis dan memecahkan masalah-masalah yang nyata melalui teori-teori yang didapatkan di bangku kuliah.

3. Bagi Universitas dan Rekan-rekan Mahasiswa

Khususnya mahasiswa yang memilih konsentrasi Manajemen Keuangan, dapat memperoleh tambahan pengetahuan mengenai Pengaruh *Dividend Per Share* dan *Return On Equity* terhadap harga saham perusahaan dan memperoleh tambahan informasi mengenai topik yang sejenis apabila akan mengadakan penelitian lebih lanjut.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu sudut pandang baru dalam menilai keadaan perusahaan dalam hubungannya dengan keputusan memilih saham perusahaan di pasar modal.

5. Bagi Pihak Lain

Sebagai tambahan referensi, informasi dan wawasan teoritis sebagai hasil penelitian dapat digunakan untuk penelitian tentang manajemen keuangan khususnya *Dividend Per Share* (DPS), *Return On Equity* (ROE) dan harga saham.

1.5 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk memperoleh dana, baik dari dalam maupun luar negeri dimana terjadi alokasi dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan serta menambah pilihan investasi, yang dapat juga diartikan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana bagi perusahaan semakin besar. Bursa efek merupakan salah satu lembaga keuangan di bawah pasar modal sebagai lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas.

Para pelaku modal dapat membeli dan menjual saham atau lainnya di Bursa Efek. Investor lebih berminat pada saham karena memberikan keuntungan menarik berupa dividen. Selain memberikan keuntungan, investasi dalam saham juga memberikan kemungkinan kerugian. Kondisi ketidakpastian ini mendorong investor harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Untuk mengambil suatu keputusan yang tepat harus diperlukan informasi yang akurat dan lengkap. Dalam hal ini perusahaan akan menyusun suatu laporan keuangan yang dapat menggambarkan seluruh hasil kegiatan perusahaan. Laporan keuangan itu disusun dengan maksud untuk memberikan informasi tentang hasil usaha, posisi finansial, dan berbagai faktor yang menyebabkan terjadinya perubahan posisi finansial kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan eksistensi perusahaan, baik pihak intern maupun ekstern perusahaan. Sehingga para investor bisa mempertimbangkan untuk membeli dan menjual saham.

Menurut **Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2007;49)** dalam bukunya “Analisis Laporan Keuangan” :

“Laporan Keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.”

Laporan keuangan memuat berbagai macam gambaran suatu perusahaan emiten mengenai kondisi performa dan prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang, sehingga investor dapat menggunakan berbagai macam analisis untuk menilai kinerja perusahaan emiten yang sejenis sekaligus dapat memutuskan untuk membeli, menjual atau tetap mempertahankan modalnya dalam kepemilikan saham tertentu.

Informasi yang berasal dari perusahaan emiten yang pada umumnya disediakan para pelaku pasar modal dan dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan adalah terdiri dari neraca, laporan rugi/laba, laporan perubahan modal dan arus kas. Publikasi laporan keuangan ini sangat penting, seperti yang diungkapkan oleh:

Rico Lesmana dan Rudy Surjanto (2003:3) dalam bukunya *“Financial Performance Analyzing”* :

“Tujuan utama dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan secara ekonomi.”

Dari laporan keuangan itu investor dapat memilih kinerja perusahaan dan memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen di masa mendatang dan tentang risiko atas nilai perkiraan tersebut.

Perusahaan yang *Dividend Per Share*-nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor berarti akan memperoleh kepastian dari modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen. Namun perlu diingat bahwa perusahaan perlu juga memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perusahaan harus menetapkan kebijakan dividennya yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan.

Menurut **Susan Irawati (2006:4)**:

“Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan proporsi dana yang akan disimpan di perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan.”

Laba yang dibagikan kepada pemegang saham biasanya dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) dan dibagikan berdasarkan jumlah saham yang beredar.

Menurut **Sutrisno (2003:314)** dalam bukunya *“Manajemen Keuangan Teori : Konsep dan Aplikasi”*, rumus perhitungan *Dividend Per Share* (DPS) adalah:

$$\text{DPS} = \text{DPR} \times \text{EPS}$$

Seperti yang dikemukakan oleh **Eugene F. Brigham and Joel F. Houston (2001:66)** dalam bukunya “Manajemen Keuangan”, mengenai teori kebijakan dividen:

1. Teori ketidakrelevanan Dividen
2. Teori *Bird In The Hand*
3. Teori Preferensi Pajak

Selain melihat *Dividend Per Share* para investor biasanya juga melihat tingkat probabilitas perusahaan, hal ini berkaitan erat dengan keuntungan atau pendapatan yang diharapkan investor dari kepemilikan saham. Investor sangat perlu untuk mengetahui secara baik tingkat profitabilitas perusahaan agar investor dapat memperoleh *earning* seperti yang diharapkan di masa depan.

Menurut **Dewi Astuti (2004:36)** dalam bukunya “Manajemen Keuangan Perusahaan” :

“Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.”

Rasio profitabilitas sendiri memiliki beberapa jenis penilaian yang penggunaannya tergantung kepada kepentingan investor di dalam melakukan perhitungan. Salah satunya adalah Rasio Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa. Rasio ini menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan. Rasio ini terkenal pula dengan sebutan *Return On Equity* atau ROE. Rentabilitas terhadap modal sendiri digunakan oleh para pemegang saham, Analisis ROE ini sering digunakan oleh para investor karena di dalamnya mencerminkan kemungkinan tingkat laba yang akan diperoleh pemegang saham. ROE yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor. Tingkat pengembalian yang tinggi memiliki kemungkinan pendapatan yang

diharapkan oleh investor akan naik pula dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* akan mempengaruhi harga saham.

Menurut **Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2007;59)** dalam bukunya “Analisis Laporan Keuangan” *Return On Equity* (ROE) dapat ditulis dalam bentuk rumus sebagai berikut:

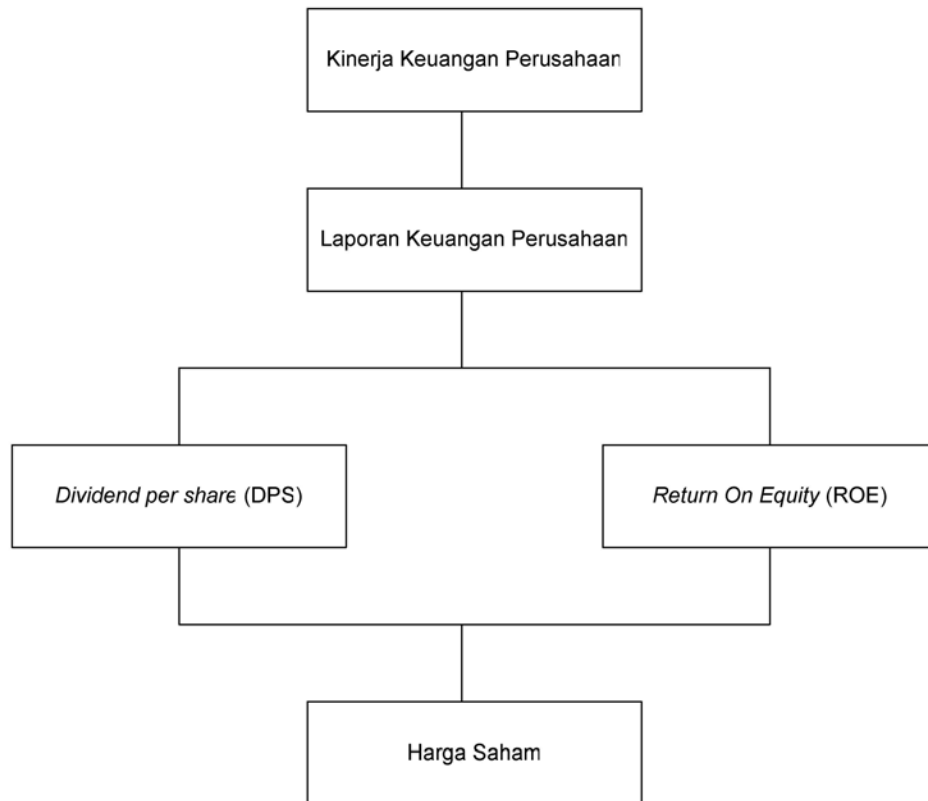
$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - rata Tertimbang Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Berlakunya hukum permintaan dan penawaran juga akan mempengaruhi harga saham di lantai bursa. Hal tersebut dipengaruhi oleh keadaan perekonomian, kondisi pasar dan industri. Semakin banyak permintaan, semakin tinggi dan menunjukkan tingkat profitabilitas, dalam hal ini *Return On Equity* yang cukup baik, maka investor akan lebih tertarik dengan saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin akan naik. Kenaikan permintaan ini akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan bersangkutan.

Sebelum penulis melakukan penelitian mengenai pengaruh DPS dan ROE terhadap Harga Saham telah dilakukan penelitian oleh Wahyuni Pratiwi Ningsih (2005). Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa DPS dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham. Adapun yang membedakan dalam penelitian ini adalah peneliti sebelumnya melakukan penelitian pada satu perusahaan, sedangkan penulis melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan di sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



Dari kerangka pemikiran di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

“Dividen Per Share (DPS) dan Return On Equity (ROE) berpengaruh secara signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham di perusahaan”.

1.6 Metode Penelitian

1.6.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Metode yang digunakan penulis dalam penyusunan skripsi ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Menurut **M. Nazir (2003;54)** mengemukakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang berusaha menyimpulkan, menyajikan serta menganalisis data sehingga dapat memberi gambaran yang cukup jelas mengenai objek yang diteliti dan menarik kesimpulan berdasarkan

penelitian yang dilakukan. Tujuan dari deskriptif ini adalah membuat deskriptif secara otomatis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan hubungan antara fenomena yang diselidiki.

Sedangkan menurut **Lexy J. Melong (2004:46)** metode verifikatif adalah penelitian yang berusaha untuk menguji jawaban masalah tentang hasil pemikiran yang kebenarannya bersifat sementara atau yang biasa disebut hipotesis. Untuk menguji hipotesis, penulis melakukan pengujian variabel X terhadap variabel Y dengan menggunakan uji t dan F kemudian nilai yang diperoleh dibandingkan dengan tabel distribusi t dan F.

1.6.2 Teknik Pengumpulan Data

Di dalam penulisan skripsi ini penulis memerlukan data dan keterangan-keterangan dasar dalam pembahasan skripsi. Data dan keterangan-keterangan tersebut penulis peroleh dari dua cara penelitian, yaitu:

1. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

Merupakan penelitian dengan menggunakan observasi lapangan terhadap perusahaan untuk mendapat data yang diperlukan dan wawancara dengan pihak yang berwenang mengenai segala sesuatu yang diperlukan untuk menyusun skripsi ini. Kemudian data yang diperoleh diperiksa secara deskriptif. Data-data penulis didapatkan dengan cara:

- a. Wawancara (*interview*), menurut **Sugiyono (2004;157)**, wawancara merupakan sebagai teknik pengumpulan data yang apabila peneliti ingin melakukan studi pendahuluan untuk menemukan permasalahan yang harus diteliti dan juga apabila peneliti ingin mengetahui hal-hal dari responden yang lebih mendalam dalam jumlah respondennya sedikit/kecil.
- b. Observasi, menurut **Sugiyono (2004;162)** yang dikutip dari Sutrisno Hadi (1986) observasi, yaitu proses yang kompleks, suatu proses yang tersusun dari berbagai proses biologis dan psikologis.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku, referensi, majalah, artikel-artikel dan sumber lain dengan maksud untuk menggali teori-teori dasar dan konsep yang berhubungan dengan topik pembahasan skripsi ini guna mendapatkan data sekunder.

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan di sektor *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2002-2005 yang diambil dari situs **www.isx.co.id**. Penelitian dilakukan pada bulan April 2008 sampai dengan bulan Juni 2008.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah sebuah objek yang sangat menarik saat kita mendekati abad ke-21. Harian-harian (bukan hanya penerbitan bisnis) serta radio dan televisi menyajikan cerita-cerita yang dramatis tentang pertumbuhan dan penurunan perusahaan-perusahaan, pengambilalihan perusahaan, dan berbagai jenis restrukturisasi perusahaan. Untuk dapat memahami perkembangan ini dan untuk ikut serta di dalamnya secara efektif diperlukan pengetahuan tentang prinsip keuangan. Pentingnya keuangan ini digaris bawahi dengan adanya perkembangan dramatis yang terjadi dalam pasar keuangan.

2.1.1 Pengertian Manajemen

Untuk meningkatkan daya guna atau barang atau jasa tidaklah dapat dilakukan sendiri, tetapi dibutuhkan bantuan dan dilakukan bersama-sama dengan orang lain. Untuk mendapatkan kerjasama yang baik, maka diperlukan suatu sistem yang dapat menjaga agar suatu kerjasama dapat berjalan dengan baik, sehingga segala tujuan dapat tercapai dan akan dapat menghasilkan suatu hasil yang maksimal, untuk dapat mencapai hasil yang baik tersebut maka diperlukan suatu sistem yang disebut manajemen.

Manajemen berasal dari kata *to manage* yang artinya mengatur. Mengatur dilakukan melalui proses dan diatur berdasarkan urutan dari fungsi-fungsi manajemen itu. Jadi, manajemen itu merupakan suatu proses untuk mewujudkan tujuan yang diinginkan. Dari berbagai literatur manajemen, ditemukan bahwa istilah manajemen mengandung tiga pengertian, yaitu yang melakukan aktivitas manajemen, dan terakhir manajemen sebagai suatu seni (*art*) dan sebagai suatu ilmu. Berikut beberapa definisi manajemen yang dikemukakan oleh para ahli.

Pengertian manajemen menurut **Haiman** yang dikutip oleh **Manulang (2004;2)** menyatakan bahwa:

“Manajemen adalah fungsi untuk mencapai sesuatu melalui kegiatan orang lain dan mengawasi usaha-usaha individu untuk mencapai tujuan bersama.”

Adapun menurut **G.R. Terry** yang dikutip oleh **Hasibuan (2004;2)**:

“Management is a distinct process consisting of planning, organizing, actuating, and controlling performed to determine and accomplish stated objectives by the use of human being and other resources.”

Artinya:

“Manajemen adalah suatu proses yang khas yang terdiri dari tindakan-tindakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran-sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya.”

Sedangkan menurut **Hasibuan (2004;2)**:

“Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan tertentu.”

Dari beberapa pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen itu adalah seni atau suatu ilmu. Manajemen sebagai seni berfungsi untuk mencapai tujuan yang nyata mendatangkan hasil atau manfaat, sedangkan manajemen sebagai ilmu berfungsi menerangkan fenomena-fenomena, kebijakan-kebijakan, keadaan-keadaan, untuk memberikan penjelasan-penjelasan.

Ada tiga pokok penting dalam pengertian-pengertian tersebut, yaitu adanya tujuan yang ingin dicapai, tujuan dicapai mempergunakan kegiatan-kegiatan orang lain dan kegiatan-kegiatan orang lain itu harus dibimbing dan diawasi. Manajemen juga merupakan aktivitas orang-orang yang melakukan aktivitas manajemen, aktivitas manajemen tersebut adalah *planning, organizing, staffing, directing* dan *controlling*.

2.1.2 Pengertian Keuangan

Keuangan diperlukan oleh setiap perusahaan untuk memperlancar kegiatan operasinya. Menurut **Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2002;34)** pengertian keuangan, yaitu:

“Keuangan merupakan ilmu dan seni dalam mengelola uang yang mempengaruhi kehidupan setiap orang dan setiap organisasi. Keuangan berhubungan dengan proses, lembaga, pasar, dan instrumen yang terlibat dalam transfer uang dimana diantara individu maupun antara bisnis dan pemerintah.”

Sedangkan menurut **Martono Su dan D. Agus Harjito (2002;4)** mengatakan bahwa:

“Keuangan atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan adalah sebagai aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.”

Dari pengertian tersebut maka dapat dijelaskan bahwa keuangan adalah salah satu faktor penting dalam pengelolaan organisasi guna mencapai organisasi yang efektif dan efisien.

2.1.3 Pengertian Manajemen Keuangan

Untuk memahami manajemen keuangan, maka penulis menyajikan pengertian manajemen keuangan dari beberapa literatur sebagai berikut:

Pengertian manajemen keuangan menurut **Sutrisno (2001;3)**, yaitu:

“Manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.”

Sama halnya menurut **Agus Sartono (2001;6)** mengatakan bahwa:

“Manajemen keuangan sebagai dana baik yang berkaitan dengan mengalokasikan dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.”

Sedangkan menurut Martono Su dan D Agus Harjito (2002;4) menjelaskan bahwa:

“Manajemen aktivitas perusahaan berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana. Menggunakan dana dan mengelola asset sesuai persetujuan perusahaan secara menyeluruh.”

Menurut Susan Irawati (2006:1) pengertian manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

“Manajemen keuangan adalah suatu proses dalam pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam proses suatu organisasi, dimana di dalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajer keuangan.”

Dari uraian di atas dapat ditarik kesimpulan mengenai pengertian manajemen keuangan yaitu usaha-usaha pengelolaan secara optimal dana-dana yang akan digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Juga dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu aktivitas bagi setiap perusahaan di dalam melakukan tujuan dan sasaran perusahaan tersebut yang dapat dijadikan sebagai standar dalam penilaian suatu keputusan keuangan. Serta beberapa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan, banyaknya saham yang dimiliki menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan, kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga per saham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, pendanaan, dan aktiva manajemen.

2.1.4 Fungsi-fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai Manajer Keuangan. Meskipun demikian, kegiatan keuangan tidaklah terbatas dilakukan oleh mereka yang menduduki jabatan seperti Direktur Keuangan, Manajer Keuangan, Kepala Bagian Keuangan dan sebagainya,

misalnya keputusan untuk memperluas kapasitas pabrik, menghasilkan produk baru, jelas akan dibicarakan dan diputuskan oleh berbagai Direktur, tidak terbatas hanya oleh direktur keuangan. Banyak keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dan berbagai kegiatan yang harus dijalankan oleh mereka. Meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan.

Adapun **Suad Husnan (2002:6)**, menjelaskan bahwa:

“Manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan atau *financial market*, pasar keuangan menunjukkan pertemuan antara *demand* dan *supply* akan dana. Untuk pertimbangan praktis, dana tersebut kadang dipisahkan menjadi dana jangka pendek (pasarnya disebut sebagai pasar uang atau *money market*) dan jangka panjang (pasarnya disebut sebagai pasar modal atau *capital market*).”

Dijelaskan pula fungsi manajemen keuangan menurut **Sundjaja (2004:61)**, bahwa:

“Fungsi manajemen keuangan secara garis besar digambarkan dengan memperhatikan peran dalam organisasi hubungannya dengan ekonomi dan akuntansi, aktivitas utama dari manajer keuangan dan peran manajer keuangan dalam manajemen kualitas total.”

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Masing-masing keputusan harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kombinasi dari ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan sebagai salah satu fungsi manajemen perusahaan telah mengalami perkembangan pada pertengahan tahun 1990-an, dari beberapa fungsi dalam manajemen keuangan menurut **Bambang Riyanto (2001:10)** antara lain:

1. Keputusan mengenai investasi

Merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga bidang keputusan tersebut karena keputusan mengenai investasi ini akan berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan

untuk waktu-waktu berikutnya. Keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva tersebut beserta tingkat usaha risiko usahanya.

2. Keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana

Keputusan ini bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik, atau penentuan struktur modal yang optimal.

3. Keputusan mengenai dividen

Keputusan ini bersangkutan dengan penentuan persentase dari keuntungan netto yang akan dibayarkan sebagai *cash dividend*, penentuan *stock dividend*, dan pembelian kembali saham.

Penentuan proses manajemen dalam bidang keuangan ini tentunya disertai dengan tujuan tertentu, yaitu agar berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dapat berjalan dengan sebaik-baiknya.

2.1.5 Tujuan Manajemen Keuangan

Agar lebih mudah memahami tujuan manajemen keuangan, perlu terlebih dahulu diingat kembali tentang pengertian manajemen keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Tujuan manajemen keuangan menurut **Susan Irawati (2006:4)** adalah:

“Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan *profit* atau keuntungan dan meminimalkan biaya (*expense* atau *cost*) guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimum, dalam menjalankan perusahaan ke arah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion*.”

Menurut **Atmaja (2002:4)**, menjelaskan tujuan keuangan adalah:

“Tujuan keuangan apat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika mendapatkan keuntungan. Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham.”

Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memperoleh dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Hal ini senada dengan yang dinyatakan oleh **Jones (2004:3)**, yaitu:

“Investment is the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time period”.

Artinya :

“Investasi adalah penanaman modal kepada satu atau lebih aktiva yang diselenggarakan demi mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang”.

Sedangkan menurut **Bodie, et al (2003:4)**, bahwa:

“Investment is a commitment of current resources in the expectation of deriving greater resources in the future”.

Artinya :

“Investasi adalah penanaman sejumlah aktiva lancar dalam rangka memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa depan”.

Dari pengertian investasi tersebut, maka dapat diambil kesimpulan bahwa investasi adalah suatu kegiatan penanaman modal pada aktiva-aktiva yang bersifat jangka panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

2.2.2 Jenis-jenis Investasi

Menurut Sunariyah (2004:4), investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*).

Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.

2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*).

Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. **Investasi langsung**, diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*.
2. **Investasi tidak langsung**, terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividen dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

2.2.3 Tujuan Investasi

Menurut **Kamaruddin Ahmad (2004:3)**, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa mendatang.

2. Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.3 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat terbentuknya pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pada pasar saham atau *stock exchange* kedua pihak dipertemukan sehingga terjadi mekanisme pasar berdasarkan penawaran dan permintaan. Pasar saham memberikan kemudahan bagi pihak yang membutuhkan dana untuk mendapatkan sejumlah dana yang diinginkan dengan menjual produk berbentuk surat berharga.

Pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah kecil, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka pendek) bagi perusahaan. Hal ini berarti keputusan pembelanjaan dapat menjadi semakin bervariasi. Implikasi lebih lanjut dari keadaan ini adalah meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menentukan struktur modal yang optimal yaitu struktur modal dengan biaya modal rata-rata tertimbang yang terendah. Dengan begitu tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan kekayaan pemilik (*share holder*) akan relatif lebih mudah tercapai.

Sementara itu bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam *asset financial*). Kehadiran pasar modal akan menambah pilihan investasi sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan fungsi utilitas masing-masing investor semakin besar.

2.3.1 Pengertian Pasar Modal

Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (saham) maupun hutang (obligasi), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta. Menurut **Bambang Riyanto (2001;219)** bahwa:

“Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi berkepentingannya saling mengisi yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten-emiten yang membutuhkan dana jangka panjang di lain pihak, atau dengan kata lain adalah bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau dana jangka panjang.”

Pengertian pasar modal menurut **Agus Sartono (2001;21)** sebagai berikut:

“Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial asset*.”

Sedangkan menurut Undang-undang RI No. 8 tahun 1995 tertanggal 10 November 1995 yang dikutip oleh Agus Sartono (2001;22) sebagai berikut:

“Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Kesimpulan dari ketiga pengertian pasar modal tersebut bahwa pasar modal merupakan tempat mempertemukan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang dan pihak yang membutuhkan sarana investasi instrumen finansial (saham, obligasi, reksadana, dll).

Pasar modal memiliki fungsi yang strategis yang menyatakan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Pemerintah sangat berkepentingan dalam pembinaan pasar modal, karena dengan membaiknya kondisi pasar modal bisa mencegah *capital flight* atau pelarian modal ke luar negeri. Bila di suatu negara tidak ada pasar modal kemungkinan besar akan terjadi *capital flight* karena tidak adanya sarana investasi bagi para pemilik dana.

2.3.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini mempunyai daya tarik, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana (*lenders*), tetapi juga pemerintah (*governments*). Di era globalisasi ini hampir seluruh negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena mempunyai peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi bagi suatu negara. Terjadinya pelarian modal keluar negeri (*capital flight*) bukan hanya merupakan akibat dari merosotnya (*depreciation*) suatu nilai mata uang, atau tingginya inflasi dan suku bunga di suatu negara, akan tetapi juga diakibatkan karena tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di negara tersebut, dan atau pada saat yang sama, investasi portofolio di bursa negara lain menjanjikan keuntungan yang jauh lebih tinggi dibandingkan bursa di negara asalnya. Oleh karena itu, sangat beralasan apabila

pemerintah Indonesia begitu gigih dalam menghidupkan pasar modal, menurut **Sutrisno (2003;342-343)** pada dasarnya ada empat fungsi strategis dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara antara lain:

1. Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Pasar modal berfungsi sebagai alternatif sumber penghimpun dana selain sistem perbankan yang selama ini dikenal merupakan media penghimpunan dana konvensional. Perusahaan-perusahaan yang melakukan perluasan (*expansion*) usaha dapat memperoleh kredit dari bank. Namun ada keterbatasan bank dalam menyalurkan kredit, karena bank-bank memiliki keterkaitan dengan otoritas moneter yang setiap saat melakukan *monitoring* terhadap jumlah uang yang beredar (*money supply*) untuk menjaga stabilitas moneter. Selain itu, perluasan pada umumnya memiliki batas-batas tertentu untuk menggunakan dana pinjaman (hutang), terutama apabila perbandingan antara modal dengan hutang sendiri (*debt to equity ratio*) tingkat di atas batas toleransi kesehatan finansial perusahaan. Dalam kondisi seperti itu, perluasan usaha hanya bisa dilakukan dengan menggunakan modal sendiri. Untuk mengatasi masalah itu, maka pemerintah menyediakan alternatif lain yang setiap saat dapat dimanfaatkan oleh perusahaan yang membutuhkannya. Kebutuhan dana perusahaan bisa dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan, salah satu sumber dana yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional. Pada Batas Maksimal Pemberian Kredit (BMPK). Sehingga perusahaan yang ingin menggalang dana yang jumlahnya relatif besar akan terhambat dengan peraturan tersebut. Perusahaan bisa masuk kepasar modal untuk menggalang dana yang besarnya sesuai dengan yang diharapkan tanpa adanya batasan besarnya dana.

2. Sebagai Sarana Investasi bagi Para Pemodal

Pada umumnya perusahaan yang menjual surat berharga (saham dan obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek-efek yang dikeluarkan akan laku diperjualbelikan di bursa. Sementara pemilik dana atau investor jika tidak ada pilihan lain

mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang notabene mempunyai keuntungan relatif kecil. Dengan adanya surat berharga yang mudah diperjualbelikan, maka bagi para investor merupakan para alternatif instrumen investasi. Investasi di pasar modal lebih fleksibel, sebab setiap investor bisa dengan mudah memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya atau dari satu industri ke industri lainnya. Oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu alternatif instrumen penempatan dana selain diperbankan atau investasi langsung lainnya.

3. Pemerataan Pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan *go public*, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan. Dengan *go public*-nya perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen, sehingga semula hanya dinikmati oleh beberapa orang pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat, artinya ada pemerataan pendapatan pada masyarakat.

4. Sebagai Pendorong Investasi

Sudah merupakan kewajiban pemerintah untuk memajukan pembangunan dan ekonomi negaranya. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan membutuhkan investasi besar. Pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri tanpa dibantu oleh pihak swasta nasional dan asing. Untuk mendorong agar pihak swasta dan asing mau melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan akan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya ke Indonesia melalui pembelian surat berharga di pasar modal.

2.3.3 Alasan Dibentuknya Pasar Modal

Pasar modal banyak dijumpai di banyak negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari pembayaran dana tersebut. Dari sisi *borrower*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam hal ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya, seperti lembaga perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang.

Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* dan para *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Meskipun harus diakui perbedaan fungsi ekonomi dan keuangan ini sering tidak jelas. (www.astaga.com/finance)

2.3.4 Produk-produk di Pasar Modal

Adapun beberapa produk-produk yang terdapat di Pasar Modal menurut Sigit Triandaru dan Totok Budisantoso (2006:293-297) diantaranya adalah:

1. Reksa Dana

Reksa dana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi.

2. Saham

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

3. Saham Preferen

Saham preferen adalah gabungan antara obligasi dan saham biasa. Artinya di samping memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Saham preferen memiliki karakteristik saham biasa sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya.

4. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi.

5. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi atau saham

6. *Right Issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya.

2.3.5 Keuntungan dan Kerugian Berinvestasi di Pasar Modal

Pasar modal dari tahun ke tahun menjadi wahana yang menarik bagi dunia usaha dan menjadi semakin penting peranannya. Bagi dunia usaha pasar modal dapat dijadikan sarana untuk menawarkan berbagai macam efek sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan dengan tingkat biaya dana yang lebih murah.

Dari website www.astaga.com/finance keuntungan berinvestasi di pasar modal, yaitu:

1. *Capital gain*, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai yang lebih tinggi daripada nilai beli sahamnya,
2. Dividen, bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham,

3. Saham perusahaan, seperti juga tanah atau aktiva berharga sejenis, nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Investor seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu.
4. Saham juga dapat dijaminkan ke bank untuk memperoleh kredit, sebagai agunan tambahan dari agunan pokok.

Investasi di pasar modal bukan tanpa risiko. Kerugian berinvestasi di pasar modal antara lain:

1. *Capital loss*, yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai per saham
2. *Opportunity loss*, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
3. Kerugian karena perusahaan di likuidasi, namun likuidasinya lebih rendah dari nilai saham

2.4 Laporan Keuangan

Informasi mengenai perusahaan merupakan unsur yang penting bagi investor untuk membuat keputusan investasi, karena informasi tersebut memberikan gambaran suatu perusahaan baik mengenai kondisi performa dan prospek di masa yang akan datang. Oleh karena itu terdapat berbagai analisis yang timbul akibat kebutuhan investor untuk mengetahui kinerja dari perusahaan emiten tersebut. Informasi yang berasal dari perusahaan emiten yang umum tersedia bagi para perilaku pasar dan dipublikasikan adalah laporan keuangan.

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada hakekatnya merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan dengan menyajikan laporan-laporan periodik berisi data keuangan yang akan digunakan oleh pihak manajemen, investor, kreditur dan pihak-pihak lain di luar perusahaan yang

berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi. Informasi yang tertuang di dalam laporan keuangan adalah mengenai kekuatan finansial dan kinerja perusahaan pada saat tahun yang berlaku.

Bentuk umum dari informasi keuangan suatu perusahaan adalah informasi yang dipublikasikan secara umum, kecuali perusahaan yang dimiliki pribadi, merupakan seperangkat laporan keuangan yang dikeluarkan menurut pedoman-pedoman yang telah ditentukan.

Pengertian laporan keuangan menurut **Myers** yang dikutip oleh **Munawir (2004:5)**, menyatakan bahwa:

“Laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba ditahan)”.

Menurut **Sofyan Safri Harahap (2004:105)**, pengertian laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.”

Dari kutipan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengertian dari laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang menjadi salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh para pengelola organisasi dalam pengambilan keputusan ekonomi di masa yang akan datang.

2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut **Harahap (2004:132)** menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah:

1. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.

2. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba
3. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan dalam menaksir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba
4. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aktiva dan kewajiban suatu perusahaan, seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi
5. Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

2.4.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut **Hanafi dan Halim (2007:49)** jenis-jenis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Neraca

Salah satu tujuan laporan keuangan adalah untuk membantu investor, kreditur dan pihak-pihak lain menaksir besar, waktu, serta ketidakpastian aliran kas suatu perusahaan. Tujuan yang lebih spesifik adalah untuk memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi, dan modal sendiri suatu perusahaan. Informasi tersebut diringkas dalam neraca. Neraca meringkas posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

2. Laporan Rugi-Laba

Laporan rugi-laba meringkas hasil kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional di samping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul.

3. Laporan Aliran Kas

Tujuan laporan aliran kas adalah untuk memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu selain itu laporan aliran kas juga memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu.

2.5 Analisis Laporan Keuangan

2.5.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah penelaahan dengan mempelajari hubungan-hubungan atau tendensi-tendensi untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Menurut **Sofyan Safri Harahap (2004:190)**, analisis laporan keuangan adalah:

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan yang tepat.”

Menurut **Brenstein** yang dikutip oleh **Sofyan Safri Harahap (2004;190)**, analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

“Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan.”

Sedangkan menurut **Prastowo dan Julianty (2003:52)** analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Analisis laporan keuangan tidak lain merupakan suatu proses untuk membedah suatu laporan keuangan kedalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan diantaranya unsur-unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri. Ini berarti para analisis laporan keuangan dituntut mempunyai pengertian yang cukup tentang unsur-unsur yang membentuk laporan keuangan.”

Dari pengertian-pengertian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa analisis laporan keuangan merupakan faktor yang sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi sehingga investor dapat memilih investasi yang akan menguntungkan di masa yang akan datang.

2.5.2 Manfaat dan Kegunaan Analisis Laporan Keuangan

Manfaat dan kegunaan laporan keuangan menurut **Harahap (2004:192)** menjelaskan sebagai berikut:

1. Mengetahui atau menemukan kesalahan proses akuntansi seperti : kesalahan pencatatan, kesalahan pembukuan, kesalahan jumlah, kesalahan perkiraan, kesalahan posting dan kesalahan jurnal.
2. Mengetahui kesalahan lain disengaja. Misalnya tidak mencatat, pencatatan harga yang tidak wajar, menghilangkan data sebagainya.

2.5.3 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan dari analisis laporan keuangan adalah menggunakan data historis akuntansi untuk membantu memprediksi bagaimana kinerja perusahaan di masa mendatang merupakan hal terpenting dari analisis laporan keuangan. Investor pada prinsipnya sangat memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan yang akan dapat menjamin tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Sedangkan dari sudut manajemen analisis laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan di masa mendatang

Menurut **Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2002;53)** bahwa:

“Tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan, dan intuisi mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa dielakkan pada setiap proses pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan tidaklah berarti mengurangi kebutuhan akan penggunaan pertimbangan-pertimbangan, melainkan hanya memberikan dasar yang layak dan sistematis dalam menggunakan pertimbangan-pertimbangan tersebut.”

2.5.4 Analisis Laporan Keuangan dengan Menggunakan Rasio Keuangan

2.5.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Menurut Harahap (2004:297) rasio keuangan adalah sebagai berikut:

“Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.”

Sedangkan menurut Irawati (2006:22) rasio keuangan adalah sebagai berikut:

“Rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik neraca maupun rugi-laba.”

Dari pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio keuangan merupakan analisis keuangan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan.

2.5.4.2 Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Irawati (2006:24) manfaat rasio keuangan adalah sebagai berikut:

1. Pihak Interen (Manajemen)

Dalam sudut pandang pihak intern perusahaan atau manajemen analisis rasio keuangan berguna sebagai cara untuk:

- a. Mengantisipasi keadaan di masa yang akan datang
- b. Sebagai titik tolak bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian di masa yang akan datang

2. Pihak Ekstern (Investor)

Dari sudut pandang eksternal manfaat analisis rasio keuangan adalah untuk menentukan prediksi apakah perusahaan tersebut bisa berkembang dalam arti dapat melakukan operasionalnya kembali atau malah perusahaan tersebut gulung tikar, sehingga akan mempengaruhi keberadaan pihak eksternal di dalam perusahaan.

2.6 Analisis Rasio Keuangan

Menurut **Martono dan Agus Harjito (2002;52)** analisis laporan keuangan yang sering digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Berdasarkan sumber analisis, rasio keuangan dapat dibedakan:

1. Perbandingan internal (*internal comparison*), yaitu membandingkan rasio saat ini dengan rasio pada masa lalu dan masa yang akan datang dalam perusahaan yang lama.
2. Perbandingan eksternal (*external comparison*) dan sumber rasio-rasio industri, yaitu membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama.

2.6.1 Penggolongan Analisis Rasio Keuangan

Menurut **Irawati (2006:24-25)** ada dua jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut :

1. Ditinjau dari Sumber Data

a. *Financial Analysis Ratio*

Merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari elemen-elemen neraca. Misalnya *current asset ratio*, *aced test ratio*, *current asset to total assets ratio*, *current liabilities to total assets ratio*.

b. *Operating Analysis Ratio*

Merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan rugi-laba, misalnya *gross profit margin* dan sebagainya.

c. *Operating Financial Analysis Ratio*

Merupakan rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya yang berasal dari laporan rugi laba, misalnya *asset turnover*, *inventory turnover* dan lain-lain

2. Ditinjau dari Tujuan atau Informasi Kondisi Keuangan

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity ratios*)

Merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. Rasio Leverage (*Leverage ratios*)

Merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur sampai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau seberapa jauh perusahaan menggunakan hutangnya untuk jangka panjang.

c. Rasio Aktivitas (*Activity ratios*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya.

d. Rasio Profitabilitas (*Profitability ratios*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

e. Rasio Penilaian (*Valuation ratios*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya.

2.7 Rentabilitas

2.7.1 Pengertian Rentabilitas

Salah satu tujuan perusahaan adalah mendapatkan laba atau keuntungan dari segala aktivitasnya yang telah ditetapkan sebelumnya, untuk itu diperlukan pengelolaan yang efektivitas dan efisiensi dari sumberdaya yang ada dengan menggunakan rentabilitas.

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2002;18) bahwa:

“Rentabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.”

Sedangkan menurut Sutrisno (2003;18) bahwa:

“Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya.”

Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa rentabilitas adalah ukuran manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang bekerja di dalamnya. Di dalam menilai rentabilitas suatu perusahaan ada berbagai cara yang digunakan, tergantung kepada laba mana dan aktiva mana yang akan diperbandingkan. Dengan adanya berbagai cara dalam menilai rentabilitas tersebut, maka tidak mengherankan apabila suatu perusahaan yang berbeda dalam menghitung rentabilitasnya, yang penting adalah rentabilitas mana yang akan digunakan setidaknya harus sesuai dengan tujuan penentuan rentabilitas tersebut.

2.7.2 Rasio-rasio Rentabilitas

Rasio-rasio rentabilitas merupakan alat yang paling penting tidak hanya bagi manajemen sebagai alat mengukur kinerja perusahaan, tetapi juga bagi kreditor dan investor.

Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga dihubungkan dengan rasio *return on investment* yaitu rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik. Menurut Susan Irawati (2006;59-64) untuk mengukur rentabilitas perusahaan biasanya digunakan rasio-rasio sebagai berikut:

- ***Gross Profit Margin***

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{COGS}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

- ***Operating Profit Margin***

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

- ***Operating Ratio***

$$\text{Operating Ratio} = \frac{\text{COGS} - \text{Operating Cost}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

- ***Net Profit Margin***

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

- ***Return On Asset***

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

- ***Return On Equity***

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- ***Return On Investment***

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- ***Earning Per Share***

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Outs tan ding Share}} \times 100\%$$

2.8 Dividen

2.8.1 Pengertian Dividen

Investasi dalam bentuk saham akan memberikan dua jenis keuntungan kepada investornya, yaitu keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan salah satu potensial keuntungan dari investasi melalui saham.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam setiap periodenya akan didistribusikan kepada para pemegang saham, dan sebagian laba akan ditahan dan didistribusikan kepada para pemegang saham, dan sebagian lagi akan ditahan untuk diinvestasikan lagi dalam bentuk yang lebih menguntungkan. Pendapatan yang perusahaan salurkan kepada pemegang saham biasa disebut dengan dividen.

Pengertian dividen menurut:

Waston dan Head (2004:178):

“A dividend is a cash payment made on semi annual made by company to its shareholders. It is distribution of aftertax profit”.

Sementara itu menurut **Jones (2004:239) :**

“Dividen are periodic payments made by corporation to their shareholder”.

Dan menurut **Sutrisno (2003;303)**, mengemukakan bahwa:

“Cash dividend merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan apabila perusahaan mendapat laba.”

Pendapat lainnya menurut **Sundjaja dan Barlian (2003;380)** mengatakan bahwa:

“Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.”

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian dari keuntungan bersih setelah pajak dari aliran kas yang dibagikan kepada para pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2.8.2 Jenis-jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen dari berbagai gabungan referensi antara lain, menurut : **Brigham dan Houston (2001:95), Horne dan Wachowicz (1998), Gitman (2000), Weston dan Brigham (1997)**, yaitu:

1. *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* ini lebih disukai oleh para pemegang saham dan sering dipakai oleh perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen lain. Untuk dapat membayarkan *cash dividend* ini manajer keuangan harus memperhatikan hal-hal berikut ini:

- a. Apakah jumlah yang diperoleh dapat dianggap cukup untuk menyatakan bahwa dividen memang dapat dibayarkan pada periode yang bersangkutan.
- b. Jika laba pada periode uang bersangkutan memang cukup untuk membayarkan dividen, selanjutnya yang harus diperhatikan adalah mengenai tingkat likuiditas perusahaan dalam posisi yang baik untuk mengadakan pembayaran *cash dividend* tersebut.

2. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

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

3. *Property Dividend*

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktif selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagikan atau bagian-bagian homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum pada *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang saham *scrip*. Alasan-alasan pembayaran dengan *scrip* ini adalah perseroan yang telah berhasil memperoleh laba tetapi tidak mempunyai cukup uang untuk membayarkan dividen tunai, tetapi rapat pemegang saham menginginkan dividen dibayarkan pada periode tertentu.

5. *Liquidating Dividend*

Adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.9 Saham

2.9.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi, jika terjadi likuiditas.

Coyle (2002:112) menyatakan definisi saham sebagai berikut:

“A short-term unsecured promissory note. The issuer of the note promises to pay it's holder a specified amount at a specified future date.”

Bodie, Kane, Markus (2002:112) mendefinisikan saham sebagai berikut:

“Short term unsecured issued by large corporation.”

Fabozzi (2003:339) mendefinisikan saham sebagai berikut:

“It represents an ownership interest in a corporation. Holders of equity securities are entitled to the earnings of the corporation when those earnings are distributed in the form of dividends; they are also entitled to a pro rata share of remaining equity in case of liquidation.”

Sedangkan menurut Husnan (2001:285)

“Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas.”

Jadi saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

2.9.2 Jenis-jenis Saham

Berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemilik, saham pada dasarnya dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1. Saham biasa

Saham biasa merupakan sumber keuangan utama yang harus ada pada suatu perusahaan publik dan merupakan surat berharga yang paling umum dan dominan diperdagangkan di Bursa Efek.

Bodie, Kane, Markus (2002:97) menjelaskan pengertian saham biasa sebagai berikut:

“Kepemilikan atas hak sekuritas oleh pemilik modal perusahaan akan diumumkan kepada masyarakat. Pemilik berhak menentukan apakah akan menerima dividen atau menduduki posisi di dalam perusahaan.”

Gruber (2003:17):

“Common stock represent an ownership claim on the earning and asset of corporation. After holders of debt claim are paid, the management of the company can either pay out the remaining to stock holders in the forms of dividends or reinvest part or all of the earnings in the business.”

2. Saham preferen

Saham preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa asset dalam likuidasi dibandingkan dengan saham biasa. Perbedaannya dengan saham biasa adalah saham preferen yang memiliki dividen yang tetap, namun seperti halnya saham biasa, saham preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo.

Menurut **Fakhrudin dan Hadiano (2001:12)** menjelaskan pengertian saham preferen sebagai berikut:

“Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga dan obligasi), tetapi juga bisa mendatangkan hasil yang dikehendaki investor.”

2.10 Harga Saham

2.10.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari sebuah saham perusahaan atau emiten pada waktu tertentu. Menurut **Djoko Susanto dan Agus Sabardi (2002:34)** yang dimaksud dengan harga saham sebagai berikut:

“Harga saham yaitu harga yang ditentukan secara lelang kontinu”

Sedangkan menurut **Agus Sartono (2001:70)** tentang terbentuknya harga pasar saham sebagai berikut:

“Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

2.10.2 Analisis Terhadap Harga Saham

Penilaian atas saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, asset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya.

2.10.2.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal menyatakan bahwa investor adalah makhluk irasional. Analisis teknikal memusatkan perhatian kepada nilai psikologis, dimana lebih menekankan kepada tingkah laku investor di masa datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu, dan oleh karena itu prinsip psikologis ini sering digunakan oleh praktisi lapangan tetapi tidak begitu diterima oleh kalangan akademis.

Seorang teknikal tidak memerlukan informasi mengenai perusahaan, sepanjang membeli pada harga rendah, dan menjual pada harga tinggi. Teknikalis tidak peduli apakah saham yang dibeli berasal dari perusahaan yang sedang menderita rugi ataupun dari perusahaan yang memperoleh untung.

Seorang teknikal menggunakan pasar modal untuk mendapatkan data tingkat permintaan dan penawaran terhadap suatu saham secara keseluruhan. Data pasar yang dimaksud meliputi harga saham, indeks pasar, dan volume saham yang diperdagangkan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

Analisis teknikal (*Technical Analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). (Sunariyah, 2004;268)

Menurut **Sunariyah, (2004;169)** asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

1. Terdapat ketergantungan sistematis (*systematic dependencies*) di dalam *return* yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal.
2. Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi *return* sekuritas.
3. Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran.

Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

1. Analisis teknikal didasarkan pada data yang dipublikasikan
2. Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu. Penekanannya hanya pada perubahan harga.
3. Teknikal analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar dan/atau suatu saham.
4. Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek. Teknik-teknik analisis dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif pendek.

2.10.2.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental menganggap bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Seorang fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Menurut seorang fundamentalis, nilai saham mewakili nilai perusahaan tidak hanya intrinsiknya pada suatu saat, tapi juga harapan dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari dengan mengidentifikasi prospek perusahaan berdasarkan informasi-informasi dari perusahaan. Salah satu cara yang digunakan dalam analisis ini adalah analisis laporan keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Di dalam menganalisis harga saham, tidak ada rumus yang secara tepat digunakan untuk menilai saham suatu perusahaan.

Analisis fundamental ini mencakup pembahasan yang cukup luas, sehingga dalam menjalankannya sebaiknya dimulai dengan menganalisis perekonomian secara keseluruhan atau pasar, kemudian baru analisis industri dimana perusahaan beroperasi dan akhirnya mengadakan analisis terhadap perusahaan yang bersangkutan. (**Suad Husnan, 2003: 303-305**).

Untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis yaitu:

1. Kondisi ekonomi atau kondisi pasar
2. Diikuti dengan analisis industri, dan
3. Analisis kondisi spesifik perusahaan

Menurut **Suad Husnan (2003;305-332)** ada berbagai analisis yang digunakan pada analisis fundamental, yaitu:

1. Analisis Ekonomi/Pasar

Dalam melakukan analisis fundamental, penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh oleh perusahaan-perusahaan dan tingkat bunga. Variabel-variabel tersebut sangat mempengaruhi keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal. Apabila diperkirakan akan terjadi, atau perekonomian sedang menuju ke situasi resesi, harga saham-saham akan sangat berpengaruh oleh situasi tersebut yang akan berimbas pada indeks harga saham. (**Suad Husnan 2003;305**).

Oleh karena itu para pemodal harus melakukan penilaian terhadap kondisi dan implikasinya terhadap pasar modal. Apabila kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, maka pada gilirannya kondisi pasar akan mempengaruhi para pemodal. Sulit bagi pemodal untuk memperoleh hasil investasi yang berkebalikan dengan kecenderungan pasar. Apabila pasar membaik atau memburuk, umumnya saham-saham dan indeks harga juga akan terpengaruh dengan arah yang sama. Selain terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemodal, kondisi pasar juga mempengaruhi kemampuan memperoleh laba dari perusahaan. Di samping pengaruhnya terhadap kondisi perusahaan, kondisi perekonomian juga mempengaruhi kondisi industri. Sebagai misal, dari akhir juli

sampai dengan akhir Oktober 1997, industri perbankan dan property mengalami penurunan yang lebih besar dari penurunan indeks pasar, yaitu lebih dari 50 persen, sementara indeks turun sebesar 25 persen. Karena itulah analisis kondisi perekonomian perlu dilakukan terlebih dahulu sebelum dilakukan analisis kondisi industri dan perusahaan.

2. Analisis Industri

Para pemodal yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, selanjutnya perlu menganalisis industri-industri apa yang diharapkan akan memberikan hasil yang paling baik, pada bagian ini akan dibicarakan berbagai masalah konseptual dalam melakukan analisis industri. Konsep analisis yang akan dipergunakan berkaitan erat dengan prinsip-prinsip valuasi. Dengan demikian tentang seberapa besar suatu industri, bagaimana pertumbuhan industri tersebut, merupakan yang penting untuk diperoleh bagi analisis saham. (Suad Husnan, 2003;305)

Industri dianalisis lewat penelaahan sebagai data yang menyangkut tentang penjualan, laba, dividen, struktur modal, jenis produk yang dihasilkan, regulasi, inovasi dan sebagainya. Analisis tersebut memerlukan pengalaman yang cukup banyak dan biasanya dilakukan oleh analis yang bekerja di perusahaan-perusahaan sekuritas dan pemodal-pemodal institusional.

Untuk melakukan analisis industri, langkah pertama yang dapat dilakukan adalah dengan mengidentifikasikan tahap kehidupan produknya. Tahap ini bermaksud untuk mengenali apakah industri tempat perusahaan beroperasi merupakan industri yang masih akan berkembang cepat, sudah stabil, ataukah sudah menurun. Langkah berikutnya adalah menganalisis industri dalam kaitannya dengan kondisi perekonomian. Langkah ketiga adalah analisis kualitatif terhadap industri tersebut, yang dimaksudkan untuk membantu pemodal menilai prospek industri di masa yang akan datang.

Terlepas dari pemasalahan yang dihadapi, analis dan pemodal perlu cara pengklasifikasikan industri. Cara yang sering digunakan adalah dengan mendasarkan diri pada *International Standard Industrial Classification* (ISIC).

Sistem ini menggunakan kode dengan jumlah *digit* tertentu. Jumlah digit yang sedikit menunjukkan klasifikasi dengan dasar yang lebih luas, dan makin banyak digitnya maka terinci klasifikasi yang diperlukan.

Tidak semua klasifikasi industri dilakukan berdasarkan sistem ISIC. Ada juga yang menggunakan klasifikasi yang disesuaikan dengan kondisi pasar modal. Contoh yang terakhir dilakukan di BEI, dimana perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi sektor-sektor, yaitu; 1) Pertanian, 2) Pertambangan, 3) Industri dasar, 4) Aneka industri, 5) Industri barang-barang konsumsi, 6) Properti, 7) Infrastruktur, 8) Keuangan, dan 9) Perdagangan barang dan jasa.

3. Analisis Perusahaan

Penanaman modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan perusahaan maupun laporan mengenai analisis terhadap solvabilitas, rentabilitas serta likuiditas perusahaan (**Suad Husnan, 2003:303-305**).

Meskipun laporan keuangan disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang umum diterima, umum diketahui bahwa laporan keuangan dapat menyajikan angka laba yang berbeda tanpa menyalahi prinsip-prinsip akuntansi tersebut. Sebagai misal biaya promosi besar-besaran mungkin seluruhnya dibebankan pada suatu tahun atau disebar ke beberapa tahun dengan argumentasi bahwa promosi tersebut memberikan manfaat selama beberapa tahun. Apabila perusahaan memilih membebankan pada satu tahun saja, maka laba pada tahun tersebut akan dilaporkan lebih rendah dibandingkan dengan apabila dipilih alternatif kedua. Karena itu analisis perlu membaca penjelasan yang terdapat pada *annual report* yang dipublikasikan oleh perusahaan, bagaimana kebijakan akuntansi yang dipilih.

Dalam posisi ekstremnya, kadang-kadang pemilihan kebijakan akuntansi tersebut dapat menimbulkan konflik antara perusahaan dengan akuntan publik yang dipergunakan jasanya oleh perusahaan tersebut. Bagaimanapun juga akuntan

tersebut memperoleh imbalan dari perusahaan yang menyewanya, tetapi akuntan juga mempunyai kode etik yang tidak dapat dilanggar. Beberapa pelanggaran bahkan dapat ditafsirkan perbuatan kriminal, sehingga dalam situasi tertentu akuntan publik mungkin memilih untuk mengundurkan diri dari tugas yang dibebankan oleh perusahaan.

2.11 *Dividend Per Share*

Seperti yang dikemukakan dilatar belakang penelitian, pendapatan (*earning*) yang diperoleh seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, salah satunya adalah dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar, karena dividen merupakan salah satu keuntungan investasi melalui saham, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham.

Perusahaan yang *dividen per share*-nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor berarti akan memperoleh kepastian dari modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen. Namun perlu diingat bahwa perusahaan juga perlu memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividennya yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan.

Dikemukakan oleh **Sutrisno (2003;314)**, Rumus perhitungan *dividend per share* (DPS) sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \text{DPR} \times \text{EPS}$$

2.12 *Return On Equity*

Analisis *Return on Equity* merupakan analisis yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan, untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan indikator rentabilitas yang penting, karena ROE merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal.

ROE merupakan salah satu cara untuk menghitung tingkat pengembalian modal sendiri atau tingkat pengembalian yang diterima oleh investor. Di samping itu, ROE juga merupakan ukuran yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperhitungkan adalah laba usaha setelah dikurangi bunga dan pajak (*Earning After Tax Income*).

Hal ini dikemukakan oleh Susan Irawati (2006;61):

“Return On Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut.”

Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pujiastuti (2004;73):

“Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.”

Dari pengertian tersebut dapat dijelaskan bahwa modal kerja hanya diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri yang bekerja di dalamnya.

Seperti yang dikemukakan Mamduh dan Halim (2007;179), rumus perhitungan *Return On Equity*:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih - Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - rata Tertimbang Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Bagi investor, analisis *return on equity* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan akan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang besar.

2.13 Pengaruh *Dividen Per Share (DPS)* Terhadap Harga Saham

Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas yang akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan dapat diukur dengan DPS, adapun pendapat yang dikemukakan oleh **Ross, Westerfield dan Jaffe (2002;466)** mengatakan bahwa:

“Clearly, investors prefer higher dividend to lower dividends at any single date if the dividend level is held constant every other date. In other words, if the dividend per share to each other is held constant, the stock price will rise.”

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa dividen merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan penurunan dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham dan ini menunjukkan bahwa investor secara keseluruhan lebih menyukai pembayaran dividen daripada *capital gain*.

2.14 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Jika suatu perusahaan mempunyai masa depan yang baik dan dapat memberikan profitabilitas bagi para investor maka transaksi saham perusahaan akan mengikuti laju perkembangan dan kondisi perusahaan tersebut. Menurut **Suad Husnan (2001;317)** mengatakan bahwa:

“Kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan meningkatkan harga saham.”

Dari kutipan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa keberhasilan seorang manajer dalam menjalankan operasi perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkan dapat dilihat dari keberhasilannya dalam memaksimumkan kekayaan pemilik. Dengan demikian biasanya seorang investor akan memilih perusahaan yang dapat memaksimumkan nilai pasar kekayaannya melalui harga saham yang tinggi dan kemampuan perusahaan memberikan keuntungan berupa *Return On Equity* yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang pada akhirnya berimbas pada kenaikan harga saham.