

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Sebelumnya

Lianawati (2004) meneliti pengaruh *Earnings Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Financial Leverage* dan *Return On Equity* terhadap harga saham perusahaan semen yang go public. Kesimpulannya bahwa rasio EPS, PER, *Financial Leverage* dan ROE secara simultan memiliki pengaruh nyata dan signifikan terhadap harga saham pada kelompok industri semen, dengan rasio PER dan *Financial Leverage* yang paling menonjol dalam memberi pengaruh. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu: adanya variabel terikat yang sama yaitu harga saham, variabel bebas yang sama yaitu *Return On Equity*, alat uji sama-sama menggunakan regresi yaitu regresi linier berganda. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu objek penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini, adalah menggunakan kelompok industri makanan dan minuman, sedangkan penelitian yang terdahulu menggunakan kelompok industri semen. Variabel bebas pada penelitian terdahulu menggunakan EPS, PER, *Financial Leverage*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan hasil dividen kas, margin laba, tingkat pengembalian modal dan hasil keuntungan atas modal kerja yang diduga dapat juga memberi pengaruh terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terdahulu dengan topik yang sama pernah dilakukan oleh Hidayat (1999), dengan judul “Analisis Hubungan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan PT Sari Husada, PT Mayora Indah, PT Suba Indah dan PT Smart Corporation”. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*, *return on equity*, *price earning ratio*, *dividend yield ratio* dan *price to book value*. Kesimpulan hasil penelitian yang diperoleh adalah dari lima rasio keuangan yang diteliti, hanya rasio *return on equity* dan *price to book value* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok industri makanan di BEJ, hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05. Tiga variabel lainnya, yaitu *net profit margin*, *price earning ratio* dan *dividend yield ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok industri makanan di Bursa Efek Jakarta, hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah meneliti tingkat pengembalian modal sendiri, margin laba pada harga saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian sampel. Penelitian ini menggunakan sampel 8 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel 4 perusahaan makanan dan minuman. Sedangkan pada penelitian sebelumnya variabel bebas yang lain menggunakan *price earning ratio*, *dividend yield ratio* dan *price to book value*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Memahami laporan keuangan tidak lepas dari bidang yang menangani pembuatan laporan tersebut yakni bidang akuntansi. Berbagai pengertian yang dikemukakan untuk menjelaskan pengertian akuntansi antara lain seperti yang dikemukakan oleh beberapa ahli.

Menurut Belkaoui (1986), adalah sebagai berikut:

Akuntansi adalah suatu aktivitas jasa yang berfungsi memberikan informasi kuantitatif, terutama yang bersifat *financial*, tentang kesatuan ekonomi yang diharapkan akan dapat dimanfaatkan dalam pengambilan pilihan yang beralasan diantara cara bertindak alternatif.

Pengertian di atas menunjukkan bahwa akuntansi sebagai suatu seni atau aktivitas jasa dan secara tidak langsung menyatakan bahwa akuntansi menyangkut sekumpulan teknik yang dianggap mempunyai manfaat untuk bidang-bidang tertentu. Adapun bidang yang memanfaatkan akuntansi yaitu laporan keuangan dan lain-lain.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan. Selain itu laporan keuangan dapat digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Hartono, 1999).

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen biasanya terdiri dari neraca,

laporan rugi laba, laporan perubahan modal dan laporan perubahan posisi keuangan.

Definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1995), yakni: *Financial statements report the historical performance of a firm and provide a basis, along with business and economic analysis for making projection and forecasts for the future.*

Pengertian laporan keuangan yang dikemukakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (1991), adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.
2. Untuk lebih dapat menggambarkan secara jelas sifat dan perkembangan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu, sangat dianjurkan agar perusahaan menyusun laporan keuangan komparatif setidaknya untuk 2 tahun terakhir.

Selanjutnya Weston dan Brigham (1995), mendefinisikan neraca sebagai berikut: *balance sheet: A statement of a firm's financial position at specific point time.* Munawir (1998), mendefinisikan neraca sebagai berikut:

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu fiskal atau tahun kalender sehingga neraca sering disebut dengan *Balance Sheet*.

Dengan demikian neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha (perusahaan) pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki, yang disebut aktiva dan jumlah

kewajiban perusahaan yang disebut pasiva, atau dengan kata lain, aktiva adalah investasi di dalam perusahaan dan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut.

Jenis laporan yang lain yaitu laporan laba rugi dimana pengertian dikemukakan oleh beberapa penulis berikut ini:

Munawir (2002), menyatakan bahwa: Laporan laba/ rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi/laba yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Penyusunan laporan rugi laba dibuat sedemikian rupa sehingga dapat memberikan gambaran hasil-hasil yang dicapai perusahaan pada suatu periode tertentu.

Dengan demikian laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan hasil usaha (pendapatan-pendapatan) dan biaya-biaya dari suatu unit usaha selama suatu periode akuntansi. Laporan perhitungan rugi laba menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1998) yaitu : (1) Harus memuat secara terperinci unsur-unsur pendapatan dan beban; (2) Seyogyanya disusun dalam bentuk urutan ke bawah (stafel); (3) Harus dipisahkan antara hasil dari bidang usaha lain serta pos luar biasa.

Laporan perubahan modal, yaitu : laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal perusahaan, dari jumlah pada awal periode hingga jumlah modal pada akhir periode akuntansi.

Laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas), menunjukkan arus dana dan perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan klasifikasi

menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Selanjutnya menurut Badan Pengawas Pasar Modal, penyajian laporan keuangan pokok untuk perusahaan yang *go-public* adalah sebagai berikut (Yusuf, 1996):

Laporan keuangan pokok terdiri dari: Neraca, laporan laba/rugi, laporan saldo laba, dan laporan arus kas.

a. Neraca

Neraca merupakan laporan yang menggambarkan posisi keuangan, posisi aktiva, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah ringkasan aktivitas usaha perusahaan untuk periode tertentu yang melaporkan hasil usaha bersih atau kerugian yang timbul dari kegiatan usaha dan aktivitas lainnya.

c. Laporan Saldo Laba;

Tujuan dari saldo laba adalah untuk melaporkan seluruh perubahan Saldo Laba selama periode yang dilaporkan untuk menjelaskan perkembangan saldo awal dan akhir serta merupakan informasi yang menghubungkan Laporan Laba Rugi dan Neraca.

d. Laporan Arus Kas

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi,

para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya.

Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar di dalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena laporan keuangan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang berguna sebagai alat untuk komunikasi.

Jadi dalam menilai kinerja keuangan dari suatu perusahaan digunakan suatu ukuran atau tolok ukur tertentu. Ukuran yang sering digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan. Sedangkan jenis perbandingan dalam analisis rasio keuangan meliputi dua bentuk yaitu membandingkan rasio masa lalu, sekarang atau yang akan datang untuk perusahaan yang sama, dan bentuk yang lain dengan perbandingan rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada suatu titik tertentu pada waktu tertentu.

2.2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Sehubungan dengan kinerja perusahaan ini, Helfet (1991) mengemukakan sebagai berikut:

Kinerja perusahaan adalah hasil dari semua keputusan manajemen yang dilakukan secara terus menerus. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu mengaitkannya dengan kinerja keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan-keputusan itu. Analisis kinerja keuangan ini didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan, seperti dengan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim digunakan.

Mengenai prinsip-prinsip akuntansi yang digunakan di beberapa negara berbeda-beda, di Amerika Serikat digunakan *Generally Accepted Accounting*

Principles (GAAP) sedangkan di Indonesia sampai dengan tahun 1994 digunakan Prinsip-prinsip Akuntansi Indonesia (PAI), sedangkan mulai tahun 1995 diganti dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Indonesia.

Sedangkan Helfet (1991) mengemukakan juga bahwa dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dalam hal ini investor, para manajer, kreditor, pemerintah dan masyarakat, dalam hal ini calon investor. Mereka akan menilai perusahaan dengan ukuran keuangan tertentu sesuai dengan tujuannya.

Pihak yang paling terikat dengan kegiatan sehari-hari perusahaan adalah manajemen perusahaan. Para manajer bertanggung jawab terhadap efisiensi dan efektivitas penggunaan dana dan berbagai sumber ekonomi lainnya dalam pengelolaan perusahaan. Para investor berkepentingan dalam profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam pertumbuhan laba dan dividen perusahaan, yang pada gilirannya akan tampak dalam kenaikan nilai perusahaan (Parawiyati dan Baridwan, 1998).

Pada sisi lain para kreditor dan pemberi pinjaman lain, baik yang bersifat jangka pendek atau jangka panjang berkepentingan dengan pembayaran bunga serta pengembalian pinjaman pokok yang mantap, baik tentang jumlah maupun waktu pembayaran. Kemampuan memenuhi kewajiban ini ditandai oleh nilai aktiva yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan atas investasinya serta jaminan risiko yang dihadapi kreditor tersebut. Selanjutnya pihak-pihak lain seperti pemerintah dan kelompok lain dalam masyarakat mempunyai kepentingan khusus, antara lain

kebenaran perhitungan pajak dan kemampuan membayar upah.

2.2.3. Pengertian Harga Pasar Saham

Harga pasar suatu saham pada dasarnya adalah merupakan harga yang telah disepakati bersama oleh penjual dan pembeli pada saat saham tersebut diperdagangkan. Harga pasar saham sering juga disebut harga wajar, yakni harga dimana saham berpindah dari penjual ke pembeli dimana keduanya sama-sama memiliki pengetahuan yang relevan mengenai saham tersebut (Cholis, 2002).

Pada dasarnya konsep yang mendasari harga pasar saham adalah nilai sekarang (*present value*) dari pendapatan, yaitu berupa nilai sekarang dari pendapatan yang akan diterima pada masa yang akan datang. Weston dan Copeland (1998) mendefinisikan *present value* sebagai suatu jumlah yang kita miliki sekarang dan jika jumlah tersebut diinvestasikan pada suatu suku bunga tertentu akan sama dengan pembayaran tersebut. Dari dasar pemikiran diatas kemudian dikembangkan suatu konsep untuk menilai harga pasar saham, dimana faktor dividen dan tingkat bunga bebas risiko diperhitungkan juga.

Suatu saham menyediakan dua arus kas atau pendapatan yaitu dividen yang merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan capital gain/loss yang merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. Pendapatan yang diberikan oleh suatu saham tidak selalu diterima dalam jumlah yang sama. Dalam kaitan ini sering kali dividen dipergunakan sebagai indikator prospek perusahaan. Perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan

saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai penurunan prospek perusahaan. (Husnan, 1985).

2.2.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga saham

Harga saham di pasar modal selalu berubah menyesuaikan diri terhadap informasi baru yang dapat mempengaruhi situasi pasar. Harga saham perusahaan yang tinggi di Bursa efek menunjukkan permintaan yang naik terhadap saham perusahaan dan sebaliknya. Hal ini menggambarkan bahwa posisi perusahaan cukup kuat dengan prospek jangka panjang yang baik.

Menurut Usman (1994) ada jenis informasi utama yang sangat dibutuhkan oleh para investor dalam melakukan transaksi perdagangan saham dipasar modal, yaitu:

a. Faktor-faktor fundamental

Merupakan informasi yang dibutuhkan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya dipasar modal serta perilaku efek perusahaan tersebut dibursa. Adapun secara terperinci faktor-faktor fundamental yaitu:

1. Kemampuan Manajemen Perusahaan

Dapat dilihat reputasi mengelola perusahaan dimana keberhasilan mereka sangat ditentukan oleh kemampuan integritas dan profesionalisme.

2. Prospek Perusahaan

Dilihat dari sejauh mana keberadaan perusahaan dibutuhkan oleh perekonomian nasional, maksudnya sejauh mana produk yang dihasilkan

berhasil dalam persaingan untuk industri sejenis di pasar dalam negeri, sehingga investor dapat mengetahui apakah perusahaan mempunyai prospek atau tidak.

3. Prospek Pemasaran

Meliputi seberapa besar pasar yang dikuasai perusahaan dalam negeri dan langkah ekspor yang dilakukan untuk mengetahui prospek perusahaan.

4. Perkembangan Teknologi

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengantisipasi perkembangan permintaan pasar yang semakin cepat dengan kemajuan teknologi yang ada agar dapat bersaing.

5. Kemampulabaan

Sangat diperlukan investor karena menyangkut kondisi finansial perusahaan, berkaitan dengan profitabilitas dari tahun ke tahun kemampuan dalam memberikan dividen saham dan untuk kelangsungan kegiatan operasional perusahaan. Informasi ini didapat dari laporan keuangan perusahaan.

6. Manfaat Perekonomian Nasional

Kemudahan-kemudahan yang diberikan pemerintah melalui perijinan dan fasilitas lainnya memberikan keuntungan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang pada akhirnya akan memberi kontribusi pada perekonomian nasional.

7. Kebijakan pemerintah

Untuk dapat mengetahui apakah perusahaan dapat memanfaatkan dan

melakukan langkah-langkah penyesuaian terhadap kebijakan pemerintah yang ada.

8. Hak-hak Investor

Menunjukkan kepada investor tentang hak dan kewajiban dari investor sebagai konsekuensi mereka atas pembelian saham yang ada.

b. Faktor-faktor Teknis

Menggambarkan kondisi perdagangan efek, fluktuasi kurs, volume transaksi dan sebagainya. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan kapan suatu efek dibeli atau dijual maupun ditukar dengan efek lainnya agar mendapat keuntungan maksimal. Faktor teknis ini terdiri dari perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, kekuatan pasar, faktor sosial ekonomi dan politik.

2.2.5. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisa prestasi operasi perusahaan. Dalam melakukan analisis harus dapat menyesuaikan faktor-faktor yang mungkin ada pada periode masa yang datang, selain dituntut dapat memberi hasil analisis dan interpretasi yang baik sehingga bermanfaat dalam menentukan kebijaksanaan manajemen dalam pengambilan keputusan (Asyik dan Soelistiyo, 2000).

Analisis rasio keuangan meliputi dua jenis perbandingan, yaitu perbandingan eksternal dan perbandingan internal. Perbandingan internal, merupakan perbandingan antara rasio yang sekarang dengan yang akan datang dan yang lampau untuk

perusahaan yang sama. Apabila rasio keuangan disajikan dalam beberapa tahun, analis dapat mempelajari komposisi perubahan dan menetapkan kemajuan-kemajuan prestasi keuangan yang ada selama tahun-tahun tersebut.

Perbandingan eksternal merupakan perbandingan antara rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis dan mempunyai ukuran yang hampir sama pada saat yang sama. Hal ini akan menggambarkan prestasi secara relatif dan keadaan keuangan perusahaan. Dalam melakukan analisis dapat digunakan berbagai jenis rasio yang disesuaikan dengan tujuannya untuk mengetahui kemampuan perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang. Untuk tujuan analisis banyak penulis mengelompokkan rasio keuangan dalam istilah yang berbeda-beda (Hartono, 1999).

Weston dan Copeland (1998), mengelompokkan 35 rasio perusahaan ke dalam 3 bagian dan 7 sub bagian yaitu:

I. Performance measures

A. Profitability ratios:

1. *Net operating income/Sales*
2. *Net operating income/Total assets*
3. *Net operating income/Total capital*
4. *Net income/Sales*
5. *Net income/Equity*
6. *Change in net operating income/Change in total capital*
7. *Change in net income/Change in equity*

B. Growth ratios:

8. *Sales*
9. *Net operating income*
10. *Net income*
11. *Earning per share*
12. *Dividend per share*

C. Valuation measures:

13. *Price/Earnings*
14. *Market value of equity/Book value of equity*
15. *Dividend yield + Capital gain (or shareholder return)*

- D. *Financial leverage ratio:*
 - 10. *Debt ratio*
 - 11. *Debt to worth ratio*
 - 12. *Net worth to total assets*
 - 13. *Long term debt to total assets*
 - E. *Receivable intensiveness ratio:*
 - 14. *Receivable to inventory*
 - 15. *Sales to receivable*
- II. *Operating efficiency measures:*
- A. *Asset and investment management:*
 - 16. *Cost of good sold/Inventories*
 - 17. *Average collection period*
 - 19. *Sales/Total capital*
 - 20. *Sales/fixed asset*
 - 21. *Change in total capital/Total capital*
 - B. *Cost management:*
 - 22. *Gross profit/Sales*
 - 23. *Marketing and administration expense/Sales*
 - 24. *Labour cost/Sales*
 - 25. *Employee growth rate*
 - 26. *Pension expense per employee*
- III. *Financial policy measures:*
- A. *Leverage rations:*
 - 27. *Total assets/Book value of equity*
 - 28. *Interest bearing debt/Total capital*
 - 29. *Interest bearing debt/Total capital market*
 - 30. *Earning before interest and taxes/Interest expense*
 - 31. *Earning before interest and taxes/Lease expense/Fixed charges*
 - 32. *Interest bearing debt/Fund from operation*
 - B. *Liquity rations:*
 - 33. *Current asset/Current liabilities*
 - 34. *Quick ratio*
 - 35. *(Increase in retained earning + Depreciation) Investment."*

Selanjutnya akan diuraikan rasio-rasio keuangan yang sering dipakai oleh seorang analis dalam mencapai tujuannya.

2.2.5.1. Hasil Dividen Berupa *Cash Dividend*

Cash dividen Per Share merupakan jumlah dividen yang dibagikan kepada investor tiap saham yang beredar, yang merupakan bagian dari laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham secara berkala yang besarnya ditentukan melalui RUPS yang nilai dasarnya berkisar antara 0 sampai laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu.

Kieso (1995) memisahkan jenis-jenis dividen, yaitu: dividen tunai, properti skrip, likuidasi dan saham. Naik turunnya nilai pasar atas saham dipasar modal akan menimbulkan *capital gain* atau *loss* yang akan dialami oleh pemegang saham. Perusahaan biasanya membagikan dividen yang dilakukan setiap tahun sekali atau lebih dari sekali dalam setahun. Keputusan pembagian dividen ini diambil berdasarkan pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah merupakan kebijakan yang menentukan berapa besar proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan diinvestasikan dalam perusahaan. Disamping itu kebijakan ini juga dikaitkan dengan stabilitas dividen.

Teori kebijakan dividen dapat dikelompokkan menjadi dua antara lain:

1. *The Residual Theory Of Dividend*
2. *The Bird In Hand Theory Of Dividend*

Teori yang pertama, *The Residual Theory Of Dividend* menyatakan bahwa investor lebih mengharapkan laba yang diperoleh perusahaan ditahan untuk diinvestasikan kembali, daripada dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk pembayaran dividen. Hal ini dapat diterapkan sepanjang tingkat pengembalian dari

investasi laba tersebut lebih besar daripada tingkat pengembalian yang dapat diperoleh investor bila diinvestasikan sendiri.

Sedangkan teori yang kedua, *The Bird In Hand Theory Of Dividend* menyatakan bahwa para investor lebih mengharapkan penerimaan dividen kas daripada capital gain yang bisa diperoleh dimasa mendatang, yang tentunya lebih cenderung bersifat tidak pasti. Pembayaran dividen yang tinggi atas saham yang dibeli tentu akan lebih memuaskan para investor daripada harus menunggu hasil pengembalian atas modal kerja dimasa mendatang.

Dapat dirumuskan :

$$\text{Dividen Kas} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham yg beredar}}$$

2.2.5.2. Tingkat Pengembalian Modal Sendiri

Salah satu kepentingan utama pemilik perusahaan adalah ingin mengetahui bagaimana kinerja yang dicapai manajemen perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Kinerja tersebut dapat diukur melalui laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Return on equity* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat hasil investasi yang dilakukan investor dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Artinya dengan rasio ini investor dapat mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan di bandingkan dengan modal sendiri (Riyanto, 1997).

Menurut Lianawati 2004, *Return on equity* (ROE) dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasikan dalam perusahaan. Semakin besar *return on equity* berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik modal dan sebaliknya. Dari keterangan tersebut, para investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Apabila perusahaan dapat menghasilkan *return on equity* tinggi, maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya dengan seefisien dan seefektif mungkin, berarti akan memberikan jaminan pada investor untuk memperoleh laba yang diharapkan. Dampak yang timbul adalah minat investor terhadap saham perusahaan semakin tinggi dan mendorong pula kenaikan harga sahamnya. Demikian pula sebaliknya jika *return on equity* perusahaan rendah, maka akan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan dan pula kondisi tersebut akan mendorong harga saham stagnan atau bahkan turun.

Rumus tingkat pengembalian modal (ROE) adalah :

$$\text{Tingkat Pengembalian Modal} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.5.3. Margin Laba

Mengukur kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih operasi dari setiap rupiah penjualan yang terjadi. Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Husnan (1985), "*Profit margin on sales* dihitung dari membagi

laba bersih per rupiah penjualan. ” Laba bersih merupakan ukuran untuk menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan bekerja secara menguntungkan namun belum dapat menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan mengelola modal , aset dan biaya-biayanya.

Rasio *Net Profit Margin* merupakan rasio antara laba bersih dengan penjualan yaitu penjualan sesudah pajak dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak. Semakin tinggi margin laba bersih, semakin baik operasi suatu perusahaan (Syamsudin, 1992). Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan investasi (Parawiyati dan Baridwan, 1998).

Rumus Marjin Laba Bersih, adalah:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.2.5.4. Hasil Pengembalian Atas Modal Kerja/Keuntungan Modal Kerja

Terdapat 3 konsep atau definisi yang dapat digunakan untuk memahami pengertian modal kerja, yaitu (Munawir, 2002):

1. Konsep Kuantitatif

Menurut konsep ini modal kerja adalah keseluruhan dari aktiva lancar atau disebut modal kerja bruto (*gross working capital*). Pengertian tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Martin (1991) sebagai berikut:

“Traditional, Working Capital has been defined as the firm’s investment in current

of assets. Current Assets are compared of all assets that the firm expect to convert into cash within the tear including cash, marketable securities, account receivable and inventories.”

Berdasarkan definisi tersebut dapat diambil suatu kesimpulan bahwa modal kerja terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dagang dan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.

2. Konsep Kualitatif

Menurut konsep ini modal kerja merupakan kelebihan dari aktiva lancar dari hutang lancar, oleh karena itu disebut modal kerja netto. Hal tersebut sesuai dengan definisi yang disebutkan Pinches (1992: 505):

“We use the term working capital to refer to both current assets and current liabilities. Thus, working capital management focuses on the coordinated control of the firm’s current assets and current liabilities.”

Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa modal kerja mengacu pada aktiva lancar dan kewajiban lancar.

3. Konsep Fungsional

Dalam hal ini modal kerja merupakan dana yang digunakan selama periode akuntansi yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (*current income*).

Berdasarkan dari ketiga konsep di atas penulis menggunakan konsep modal kerja kuantitatif karena dengan menggunakan konsep tersebut dapat ditunjukkan besarnya investasi yang ditanamkan perusahaan di dalam aktiva lancar. Unsur-unsur

modal kerja yang diteliti dalam penelitian ini adalah kas, piutang, surat berharga dan persediaan.

Rasio hasil pengembalian atas modal kerja (*return on net worth*) dipergunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari investasi para pemegang saham, yang diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal kerja (*working capital*) (Weston, 1988).

$$\text{Hasil pengembalian atas modal kerja} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Working Capital}}$$

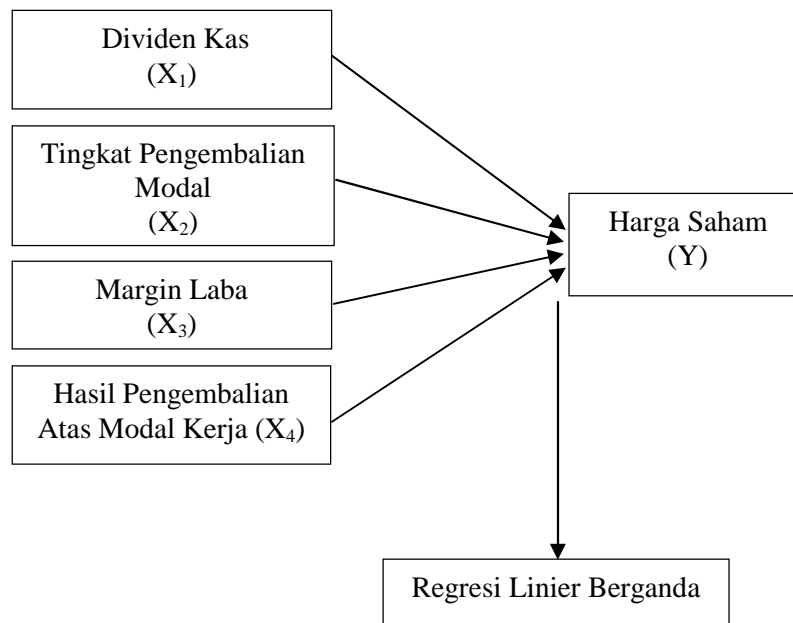
2.3. Hipotesis

Berdasar perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang diajukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Hasil dividen kas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Tingkat pengembalian modal memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Margin laba memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Hasil pengembalian atas modal kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- H5 : Hasil dividen kas, tingkat pengembalian modal, margin laba, dan pengembalian atas modal kerja memiliki pengaruh signifikan secara

simultan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

2.4. Kerangka Pikir



Keterangan :

Dalam penelitian ini akan diuji pengaruh dividen kas (X_1) terhadap harga saham, pengaruh tingkat pengembalian modal (X_2) terhadap harga saham, pengaruh margin laba (X_3) terhadap harga saham, dan hasil pengembalian/keuntungan atas modal kerja (X_4) terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.