

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Analisis Investasi di Pasar Modal

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Pada dasarnya tujuan melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dapat terhindar dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

1) Dasar-Dasar Keputusan Investasi

a) *Return*

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. *Return* yang terjadi atau *actual return* merupakan tingkat

return yang telah diperoleh investor di masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, ini akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dan *return* yang diterima (*actual return*) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

b) Risiko

Hal penting yang harus dipertimbangkan yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari suatu investasi. Investor adalah makhluk yang rasional yang tidak menyukai ketidakpastian atau risiko (*risk-averse investors*). Sikap investor terhadap risiko akan tergantung pada preferensi investor tersebut terhadap risiko.

c) Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, yang artinya semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas *assets* tersebut dan begitu pula sebaliknya.

2) Proses keputusan investasi

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai

tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap-tahap keputusan tersebut meliputi:

- a) Penentuan tujuan investasi
- b) Penentuan kebijakan investasi
- c) Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya.

- d) Pemilihan *assets*

Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

2. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham atau investor. Ini erat kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan. Terutama mengenai keputusan dividen yang berkaitan dengan keputusan pemenuhan dana.

Kebijakan mengenai dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat. Berbagai pendapat tentang dividen dikelompokkan menjadi tiga yaitu: (Husnan, 1998)

a. Pendapat yang menginginkan dividen dibagi sebesar-besarnya.

Pendapat ini mempunyai alasan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Peningkatan pendapatan dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh oleh

perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang semakin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat. Memang benar kalau perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, harga saham akan naik. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut disebabkan karena kenaikan laba dan bukan kenaikan pembayaran dividen.

Perusahaan tidak diharuskan untuk membagi dividen sebesar-besarnya dalam artian seluruh laba yang diperoleh perusahaan dibagikan untuk pembayaran dividen. Keputusan laba ditahan dibenarkan apabila digunakan untuk investasi, dan investasi tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

b. Pendapat yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan.

Pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen yang banyak atau sedikit, asalkan dapat menutup kekurangan dana dari sumber *extern*. Jadi yang penting adalah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan dividend yield yang positif, tidak peduli apakah dana untuk investasi tersebut berasal dari dalam perusahaan (laba ditahan) atau dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru). Dampak pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan dividen adalah tidak relevan.

Pendapat bahwa dividen tidak relevan berdasarkan atas pemikiran bahwa membagikan dividen dan menggantikannya dengan menerbitkan saham baru mempunyai dampak yang sama terhadap kekayaan pemegang saham (lama).

- c. Pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin.

Pendapat bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil-kecilnya dan mengabaikan adanya biaya emisi (*floatation costs*). Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya (yang disebut sebagai *floatation costs*), seperti *fee* untuk *underwriter*, biaya notaris, akuntan, konsultan hukum, pendaftaran saham dan sebagainya. Perusahaan yang menerbitkan saham baru dan membagi dividen berdampak pada jumlah kekayaan pemegang saham lama lebih kecil, dibandingkan jika tidak menerbitkan saham baru dan tidak membagi dividen. Jika ada dana untuk investasi, mengapa dana tersebut dibagikan sebagai dividen sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru dan membayar *floatation costs*. Dari sini maka muncul pendapat bahwa dividen seharusnya dibagikan sekecil mungkin, sejauh dana tersebut dapat dipergunakan secara menguntungkan.

b. Macam-Macam Dividen

- 1) Dividen tunai (*cash dividend*). Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai (*cash*).
- 2) Dividen saham (*stock dividend*). Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

3. Kebijakan Dividen

a. Tujuan Pembagian Dividen

Adapun tujuan pembagian dividen adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan memengaruhi harga saham.
- 2) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan diakui bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kerja kepada investor.
- 3) Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- 4) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- 5) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

b. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain.

Menurut Kolb dalam Hidayati (2006), kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu:

- a. Pembayaran dividen akan memengaruhi harga saham.
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan yang agak kontroversial. Kedua kepentingan tersebut bisa terpenuhi, secara optimal manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti terhadap kebijakan dividen yang akan dipilih.

Beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Modigliani – Miller dalam Sartono (1997) berpendapat bahwa di dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi

b. *Bird-in-the-hand Theory*

Myron J.Gordon dan J.Lintner dalam Sartono (1997) mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka kalau *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*). Alasannya adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Gordon-Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa. Pendapat ini diberi nama *the-bird-in-the-hand fallacy* oleh Modigliani-Miller.

c. *Tax Preference Theory*

Kelompok ketiga berpendapat bahwa apabila dividen dikenai pajak atas *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa perusahaan

lebih menentukan dividend yield yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

c. Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (1997) terdapat macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu:

1) Kebijakan Dividen yang Stabil

Banyak perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar saham setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut tampaknya stabil dan permanen maka besar dividen per lembar saham mungkin dinaikkan. Dividen yang sudah dinaikkan ini dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

2) Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut jika keadaan keuangan perusahaan dalam keadaan yang lebih baik. Bagi pemodal ada kepastian menerima jumlah dividen yang minimal

setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan memburuk. Namun, jika keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen ekstra. Jika keadaan keuangan perusahaan memburuk kembali, maka yang dibagikan hanya dividen minimal saja.

3) Kebijakan Dividen yang Fleksibel

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan bahwa besarnya dividen setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Yield*

Faktor-faktor yang memengaruhi *dividend yield* antara lain:

- a. *Earning per share* adalah keuntungan per lembar saham perusahaan pada tahun tertentu, sedangkan pembagian dividen tahun tertentu pada perusahaan diambil dari *earning per share* per tahun tertentu, artinya bahwa dalam pembagian dividen pada tahun tertentu perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh pada tahun tertentu.
- b. *Return on assets* adalah rasio tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang

semakin besar sebagai dividen. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya, yaitu bunga dan pajak.

- c. *Growth potential* adalah potensi pertumbuhan, semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin meningkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham semakin tinggi sehingga *dividend yield* nya semakin besar. Karena potensi pertumbuhan bank menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen.
- d. *Net Profit Margin* adalah *Net Profit Margin* (NPM) atau sering disebut sebagai *Net Income to Sales* (NIS) merupakan rasio antara *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap *net sales*. Rasio ini menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan.
- e. *Cash Position* menurut Baridwan (1992 : 83) adalah kas merupakan suatu alat pertukaran dan juga digunakan sebagai ukuran dalam akuntansi. Kas merupakan bentuk aktiva yang paling lancar yang bisa dipergunakan dengan segera untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan, termasuk membayar dividen kepada para pemegang saham. *Cash Position* atau posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Dividen merupakan *cash outflow* dengan demikian makin kuat posisi kas perusahaan, makin besar

kemampuannya membayar dividen yang berarti makin besar *dividend yield*.

5. *Earning per share*

Laba merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu keberhasilan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi *earning per share* dan dengan laba yang tinggi perusahaan juga dapat meningkatkan pembayaran dividen. Laba yang tinggi dapat dicapai apabila kinerja perusahaan efektif. Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat digunakan *earning per share*. Semakin besar *earning per share* berarti semakin besar laba atau keuntungan perusahaan dan semakin besar *earning per share* menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menggunakan modal investor untuk mendapatkan laba yang berarti pula akan menjamin kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Earning per share adalah laba per lembar saham tahunan yang tiap tahun diberikan kepada pemegang saham. *Earning per share* merupakan salah satu informasi keuangan dari perusahaan yang dimanfaatkan investor untuk mengambil keputusan investasi. *Earning per share* dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan. *Earning per share* merupakan cerminan keuntungan yang akan diperoleh investor jika menanamkan modal ke perusahaan dengan membeli saham perusahaan tersebut.

Earning per share merupakan nilai saham perusahaan tergantung kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen tahun yang sedang berjalan dan tahun-tahun

berikutnya. *Earning per share* merupakan bagian pendapatan yang akan dialokasikan kepada pemegang saham.

Earning per share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per share* menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama satu periode tertentu yang dinyatakan dalam mata uang atau informasi *earning per share* suatu perusahaan yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung *Earning per share* suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2001 : 242) :

$$EPS = \frac{\text{lababersih setelah bunga dan pajak tahun } t}{\text{jumlah lembar saham}} \times 100\%$$

(Rahayu, 2002)

6. *Return On Assets*

Return on assets merupakan rasio antara laba bersih dan total aktiva, yang menunjukkan tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Munawir (1993), rendahnya rasio ini menunjukkan kemungkinan-kemungkinan sebagai berikut:

- a. Adanya *over investment* dalam aktiva yang digunakan untuk operasi dalam hubungannya dengan volume penjualan yang diperoleh dengan aktiva tersebut.

- b. Rendahnya volume penjualan dibandingkan dengan ongkos-ongkos yang diperlukan.
- c. Adanya inefisiensi baik dalam produksi, pembelian maupun pemasaran.
- d. Adanya kegiatan ekonomi yang menurun.

Tingkat *Return on assets* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memberdayakan asetnya sekaligus efisiensi operasi perusahaan dapat tercapai. Sebaliknya tingkat *return on assets* yang rendah menunjukkan perusahaan yang tidak efisien dan tidak berhasil memberdayakan asetnya untuk memperoleh profit. Keberhasilan perusahaan memberdayakan asetnya relatif akan menaikkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, selanjutnya investor akan melihat keberhasilan perusahaan sehingga berkenan membeli saham dengan harga yang relatif lebih tinggi. Bertambahnya dividen yang diterima pemilik saham dan naiknya harga saham secara langsung akan menjadikan *return* saham juga akan meningkat. *Return on assets* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

(Kuncoro, 2002)

7. *Growth Potential*

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan perbankan

menjadi faktor yang terpenting dalam kebijakan dividen. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, berarti semakin besar kemungkinan perusahaan menahan labanya. Bila pendapatan semuanya dibayarkan sebagai dividen maka hanya sebagian kecil yang dapat diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang sedang berkembang cenderung menahan labanya disamping melakukan emisi saham baru. *Growth Potential* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$GP = \frac{\text{Total Assets Tahun}_t - \text{Total Assets Tahun}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}} \times 100\%$$

(Sudarsi, 2002)

8. *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan rasio keuangan yang menggambarkan berapa nilai keuntungan atau tingkat pengembalian nilai investasi yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dividen biasanya di bagikan per tahun dan angka *dividend yield* ini didapatkan dengan cara nilai dividen yang akan diberikan bagi harga saham yang sedang beredar.

$$\text{Dividend yield} = \text{Dividen per Saham} / \text{Harga Saham}$$

9. Pengertian Bank

Secara sederhana bank diartikan sebagai lembaga keuangan yang kegiatannya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa-jasa lainnya, sedangkan pengertian lembaga keuangan adalah setiap perusahaan yang

bergerak di bidang keuangan di mana kegiatannya apakah hanya menghimpun dana atau hanya menyalurkan dana atau dua-duanya.

Menurut Undang-Undang nomor 10 tahun 1998 bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka taraf hidup rakyat banyak.

Kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa bank merupakan lembaga keuangan yang kegiatannya:

- a. Menghimpun dana masyarakat dalam bentuk simpanan, maksudnya bank sebagai tempat menyimpan uang atau berinvestasi bagi masyarakat.
- b. Menyalurkan dana ke masyarakat, maksudnya bank memberikan pinjaman (kredit) kepada masyarakat yang mengajukan permohonan. Sebelum kredit diberikan bank terlebih dahulu menilai apakah kredit tersebut layak diberikan atau tidak. Penilaian ini dilakukan agar bank terhindar dari kerugian akibat tidak dapat dikembalikannya pinjaman yang disalurkan bank dengan berbagai sebab. Jenis kredit yang biasanya diberikan oleh hampir semua bank adalah kredit investasi, kredit modal kerja, kredit perdagangan.
- c. Memberikan jasa-jasa bank lainnya, seperti pengiriman uang (*transfer*), penagihan surat-surat berharga yang berasal dari dalam kota (*clearing*), penagihan surat-surat berharga yang berasal dari luar kota dan luar negeri (*inkaso*) dan lain-lain.

Dalam praktiknya bank dibagi dalam beberapa jenis. Jika ditinjau dari segi fungsinya bank dikelompokkan dalam 3 jenis yaitu:

1) Bank Sentral

Bank Sentral merupakan bank yang mengatur berbagai kegiatan yang berkaitan dengan dunia perbankan dan dunia keuangan disuatu negara. Disetiap negara hanya ada satu Bank Sentral yang dibantu oleh cabang-cabangnya. Di Indonesia fungsi Bank Sentral dipegang oleh Bank Indonesia. Fungsi bank Indonesia disamping sebagai Bank Sentral adalah sebagai *bank sirkulasi* (mengatur peredaran keuangan di suatu negara), *bank to bank* (mengatur perbankan disuatu negara), dan *lender of the resort* (sebagai tempat peminjaman terakhir). Pelayanan yang diberikan oleh Bank Indonesia lebih banyak kepada pihak pemerintah dan dunia perbankan. Tujuan Utama Bank Indonesia sebagai Bank Sentral adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Untuk mencapai tujuan tersebut Bank Sentral mempunyai tugas menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem devisa serta mengatur dan mengawasi bank.

2) Bank Umum

Bank Umum merupakan bank yang bertugas melayani seluruh jasa-jasa perbankan dan melayani seluruh lapisan masyarakat perorangan maupun lembaga-lembaga lainnya.

3) Bank Perkreditan Rakyat (BPR)

Bank Perkreditan Rakyat merupakan bank yang khusus melayani rakyat kecil di kecamatan dan pedesaan. Jenis produk yang ditawarkan oleh Bank Perkreditan Rakyat relatif lebih sempit dibandingkan dengan Bank Umum, bahkan ada beberapa jenis jasa bank yang tidak boleh diselenggarakan oleh Bank Perkreditan rakyat, seperti pembukaan rekening giro dan ikut kliring.

B. Kajian Penelitian Relevan

Penelitian oleh Sudarsi (2002) menemukan bahwa *cash position*, *earning per share*, dan *growth potential* terhadap *dividend yield* berpengaruh secara signifikan, sedangkan dalam penelitian ini *earning per hare* tidak mampu menjelaskan bahwa *earning per share* secara signifikan ini disebabkan sebagian labanya ditahan atau laba tidak dibagikan. Laba ditahan ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal, sedangkan *growth potential* dalam penelitian ini mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend yield*. Apabila potensi pertumbuhan (*Growth Potential*) meningkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham semakin tinggi sehingga *dividend yield* semakin tinggi.

Suhartono (2004) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel pertumbuhan (*growth*) perusahaan adalah salah satu faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Sebagai indikator tingkat pertumbuhan perusahaan digunakan tingkat pertumbuhan tahunan total asset. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *growth potential* berpengaruh negatif terhadap *dividend yield*.

Penelitian Nupiko (2002) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend yield* pada perusahaan manufaktur. Menyimpulkan bahwa secara parsial *earning per share*, dan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*.

Berdasarkan penelitian Chim (2005) yang melakukan penelitian pada perusahaan jasa dan perbankan menyimpulkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi *dividend yield* adalah *return on assets*, potensi pertumbuhan, dan *debt to equity ratio* sedangkan ketiga faktor tersebut baik secara parsial dan silmutan tidak memberikan pengaruh secara signifikan disebabkan oleh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan artinya dividen yang seharusnya dibagikan pada pemegang saham oleh perusahaan digunakan untuk perluasan investasi perusahaan (sebagai laba ditahan).

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Earning per share* terhadap *Dividend Yield*

Earning per share memiliki pengaruh terhadap *dividend yield*.

Earning per share adalah pendapatan per lembar saham perusahaan pada tahun tertentu, sedangkan pembagian dividen tahun tertentu pada perusahaan diambil dari *earning per share* tahun tertentu, artinya bahwa dalam pembagian dividen pada tahun tertentu perusahaan harus mempertimbangkan pendapatan yang diperoleh pada tahun tersebut.

Dengan demikian, *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*.

2. Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Yield*

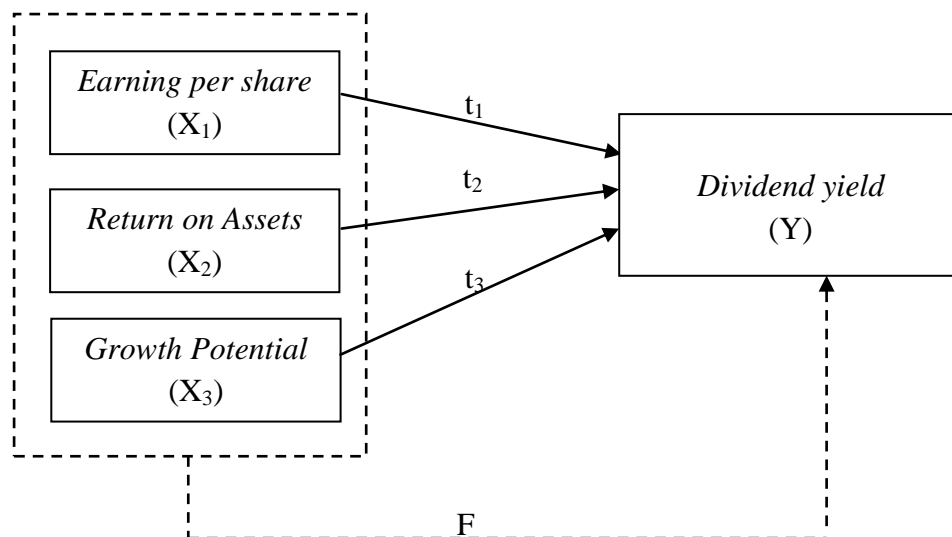
Return on assets juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya, yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan memengaruhi *dividend yield*. Dengan demikian, jika efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva yang dimiliki perusahaan rendah akan berpengaruh negatif terhadap *dividend yield*. Begitu juga sebaliknya jika tingkat pengembalian perusahaan dalam menghasilkan laba besar maka dana tersebut bisa digunakan untuk menutup porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen sehingga *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend yield*.

3. Pengaruh *Growth Potential* terhadap *Dividend Yield*

Pembagian *growth potential* diambil dari total *assetss* tahun t-1 yang digunakan sebagai bahan pertimbangan pembagian dividen sekarang. Apabila potensi pertumbuhan (GP) meningkat, kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham semakin besar sehingga *dividend yield* tinggi. Oleh karena itu potensi pertumbuhan (GP)

berpengaruh positif terhadap *dividend yield*. Jika *total assets* dalam perusahaan menurun hal tersebut juga akan berpengaruh negatif pada tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend yield*. Sebaliknya semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhannya akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh positif pada tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend yield*.

D. Paradigma Penelitian



Keterangan:

- : Pengaruh secara parsial variabel X terhadap variabel Y
- - - - -→ : Pengaruh secara simultan variabel X_1 , X_2 dan X_3 terhadap variabel Y

E. Hipotesis Penelitian

- Ha1 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend yield* perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- Ha2 : *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *dividend yield* perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- Ha3 : *Growth Potential* berpengaruh positif terhadap *dividend yield* perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.