

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini kegiatan ekonomi, menjadi lebih mudah dan cepat. Hal tersebut disebabkan oleh kemajuan teknologi yang begitu pesat. Setiap negara didunia harus menghadapi kemajuan ini, baik siap atau pun tidak, mau atau pun tidak mau. Globalisasi menyebabkan setiap informasi terutama informasi perekonomian menjadi transparan, sehingga persaingan bisnis semakin ketat. Setiap perusahaan yang tidak sanggup menghadapi globalisasi akan tersisihkan dari pasarnya. Setiap perusahaan harus selalu melakukan pengembangan baik dengan cara inovasi produk baru, perbaikan produk lama, perubahan sistem perusahaan, pergantian pekerja, atau lain sebagainya.

Perusahaan adalah suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya adalah melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia. Secara garis besar jenis perusahaan dapat digolongkan menjadi tiga, yaitu perusahaan jasa, perusahaan dagang dan perusahaan manufaktur. Pawestri dan Wahyudi (2006), menyatakan tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Fama, 1978). Harga saham dipasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005a dan 2005b).

Optimalisasi perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama and French, 1998). Secara umum, keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan ada dua macam, yaitu keputusan investasi dan keputusan pembiayaan. Pernyataan tersebut didukung oleh Hasnawati (2005), manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi adalah menentukan ukuran dan komposisi asset perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan adalah menentukan struktur hutang dan ekuitas perusahaan. Pendanaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Baik perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh melalui pembiayaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun pembiayaan dari luar perusahaan (*external financing*). Sumber pembiayaan eksternal diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) di pasar modal. Sedangkan sumber pembiayaan modal *internal* berupa pemanfaatan laba yang ditahan (*retained earning*), yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Didalam keputusan pendanaan inilah terkandung keputusan mengenai dividen. Keputusan mengenai dividen ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan, keputusan ini akan mempengaruhi tingkat laba

ditahan perusahaan. Karena keputusan ini memiliki dampak yang cukup besar terhadap investor dan perusahaan, maka manajemen perusahaan harus dapat mengembangkan kebijakan dividen agar dapat memuaskan investor dengan pembagian keuntungan dan memaksimalkan kekayaan perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Menurut Charles P. Jones (2000) mengatakan bahwa orang melakukan investasi untuk menambah kekayaannya. Kekayaan disini maksudnya adalah kekayaan moneter (*monetary wealth*), baik untuk sekarang atau masa yang akan datang. Selain itu, menurut Dr. Sumantoro (1988) mengatakan investasi secara umum adalah kegiatan menanamkan modal dengan harapan pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut di masa yang akan datang. Pada umumnya, tujuan investor melakukan investasi saham yaitu untuk mendapatkan laba kapital dan dividen. Laba kapital merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham perusahaan. Sedangkan dividen merupakan hasil pembagian profit yang dibagikan oleh perusahaan. Oleh karena harga saham berubah setiap saat, maka laba kapital tidak dapat ditentukan secara pasti. Sedangkan jumlah dividen ditentukan oleh rapat dewan direksi perusahaan sehingga jumlahnya dapat ditentukan sesuai keputusan kebijakan dividen perusahaan.

Pengumuman pembagian dividen oleh suatu perusahaan merupakan *signal* bagi pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh Black (1976) menyatakan Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan sebagai *signal* bahwa pihak manajemen memiliki prediksi arus kas yang

tinggi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang membayarkan dividen kepada pemegang saham akan jauh lebih besar perusahaannya dan lebih berprofit di masa yang akan datang (Y. Subba Reddy and Subhrendu Rath, 2005).

Kebijakan dividen yang dipilih perusahaan merupakan hal utama yang harus diperhatikan oleh para manajer keuangan. Hal ini disebabkan karena kepercayaan manajer bahwa kebijakan dividen mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Sularso (2003) dan Pujiono (2002), menunjukkan bahwa *return* saham dan harga saham bereaksi terhadap pengumuman dividen dilihat dari besarnya dividen yang dibagikan. Pernyataan tersebut didukung oleh Saxena (1999) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan, antara lain : pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Martono dan D. Agus Harjito, 2000). Dividen menjadi realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham tersebut (Tita Deitiana, 2011). Menurut Husnan (2000) kemungkinan penyebabnya adalah bahwa dividen mempunyai isi informasi yaitu peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering ditaksirkan sebagai keyakinan investor akan prospek dan risiko perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini diperkuat oleh Myers dan Majulf (1984), dividen

dapat membantu memberikan informasi yang baik mengenai manajemen perusahaan ke dalam pasar modal, sehingga dapat dikatakan bahwa dividen dapat dipandang sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan (Miller dan Rock 1985).

Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan para investor dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat. Informasi yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang selanjutnya akan berpengaruh pada harga saham perusahaan. Apabila dividen yang diterima investor meningkat maka harga saham pun relatif meningkat. Hal tersebut membuat investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi (bereaksi positif), begitu juga sebaliknya apabila dividen yang diterima investor menurun maka harga saham pun relatif menurun. Hal tersebut membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi (investor bereaksi negatif), menurut Nurmala (2006). Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh banyak jenis rasio. Rasio yang berhubungan dengan dividen yaitu: *earnings per share*, *dividend per share*, *dividend payout ratio* dan *dividend yield* (Pradana, 2007).

Penelitian ini membahas keterkaitan kebijakan dividen perusahaan dengan harga saham secara parsial dan simultan. Riset ini menarik untuk diteliti ulang karena ada pertentangan dari pandangan–pandangan berbeda tentang kebijakan dividen terhadap harga saham dan rasio yang berhubungan dengan dividen terhadap harga saham. Menurut Herlina Lofitasari (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham indeks LQ 45. Menurut Miller dan Modigliani (1961), menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Menurut Gordon dan Shapiro (1956), Lintner (1962), dan Walter (1963) dalam teori *bird in the hand*, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut hasil penelitian Nurmala (2006), kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang telah *go publik* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Menurut studi Purnomo (1998) dan Topkis (1998), menyatakan *earnings per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan Damayanti (2001), menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pokok perhatian penulis adalah apakah kebijakan dividen yang dijalankan oleh perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, mengingat laba yang diperoleh perusahaan selain diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dapat juga ditahan untuk diinvestasikan kembali. Motivasi peneliti untuk melakukan penelitian tentang topik ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dan rasio yang berhubungan dengan dividen apakah yang mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2010”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti akan membatasi masalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur periode 2008-2010 ?

2. Bagaimana pengaruh rasio *EPS*, *DPR*, dan *yield* secara parsial terhadap harga saham ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang telah diidentifikasi di atas maka penelitian ini secara umum mempunyai tujuan :

1. untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen perusahaan terhadap harga saham.
2. untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari rasio *EPS*, *DPR*, dan *yield* terhadap harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan manufaktur itu sendiri dalam mengkaji ulang kebijakan dividen yang diterapkannya, serta diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melaksanakan kebijakan dividen dimasa yang akan datang.
2. Bagi Investor, diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan penanaman modal guna mengetahui keuntungan yang didapat secara keuangan pribadi apabila berinvestasi di sebuah perusahaan manufaktur.
3. Bagi Akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan kontribusi terhadap pengembangan manajemen khususnya dibidang keuangan, dan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya untuk menyusun penelitian yang lebih baik dalam hal penentuan kebijakan dividen perusahaan dan dampak yang dihasilkannya.