

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk. Menurut Schneeman (2012) dividen adalah pembayaran kepada pemegang saham dari keuntungan sebuah perusahaan sebagai laba atas investasi pemegang saham. Dividen hanya dapat dibayar ketika perusahaan mampu untuk terus memenuhi kewajibannya setelah dividen dibayarkan. Sebagian dividen dibayarkan dalam bentuk uang tunai, tetapi dividen juga mungkin dalam bentuk saham atau properti lainnya.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk direinvestasi dalam perusahaan (Sawir, 2004). Menurut Horne dan Wachowicz (2007) kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Menurut Sawir (2004), kebijakan dividen merupakan kebijakan kontroversial karena bila dividen ditingkatkan, arus kas akan meningkat dan akan meningkatkan keuntungan investor. Selain itu bila dividen ditingkatkan, laba

ditahan yang direinvestasi dan pertumbuhan masa depan akan menurun sehingga merugikan investor. Kebijakan dividen optimal akan menyeimbangkan kedua hal tersebut dan memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen suatu perusahaan dihadapkan pada 2 masalah utama yaitu : 1) pengaruh dividen; berkaitan dengan pertanyaan apakah jumlah atau tingkat dividen yang dibayarkan memengaruhi nilai saham suatu perusahaan atau hasil yang akan dinikmati oleh pemegang saham dan 2) informasi yang terkandung pada dividen; apakah kebijakan dividen khususnya perubahan – perubahan kebijakan dividen (misalnya membayar dividen berupa saham bonus), memberikan indikasi kepada pasar mengenai prospek laba di tahun yang akan datang.

Modigliani dan Miller (1956) meyakini bahwa pembagian dividen tidak mempengaruhi harga saham. Teori ini disebut juga teori dividen tidak relevan di mana teori ini menyatakan bahwa dividen tidak mempengaruhi harga saham. Menurut Modigliani dan Miler, nilai perusahaan atau harga saham tidak ditentukan oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan, tetapi lebih ditentukan oleh arus kas yang dihasilkan dan tingkat resiko bisnis suatu perusahaan. Dan demikian tidak ada kebijakan dividen yang optimal bagi suatu perusahaan. Sementara Gordon dan Lintner (1962) menyatakan bahwa investor pada umumnya lebih menyukai dividen saat ini yang lebih pasti daripada menanti capital gain pada tahun depan. Dengan menerima dividen, resiko investor lebih rendah dan harga saham akan lebih tinggi. Jika teori dividen relevan benar, terdapat kebijakan dividen optimal bagi suatu perusahaan, yakni rasio pembagian dividen yang akan memaksimumkan harga saham.

Pembagian dividen menolong pergerakan suatu saham tetapi bagi perusahaan yang sudah terbiasa membagikan dividen biasanya tidak berpengaruh. Contohnya adalah saham PT Energi Mega Persada (ENRG) yang dikabarkan akan membagi dividen. Dianggap berpengaruh karena sebelumnya ENRG merupakan perusahaan rugi tapi sekarang dikabarkan akan membagi dividen. Jika benar mau membagikan dividen dalam sebulan ke depan, ENRG bisa terdongkrak hingga Rp120-an dari level Rp92 per saham saat ini. Dalam konteks ini, baru dividen menolong karena sentimen tadinya negatif karena merupakan perusahaan rugi menjadi positif (Inilah.com).

Pada tahun 2015 ini, PT Lippo Karawaci akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya sebesar Rp 380 miliar meningkat 19% dibanding tahun sebelumnya dan semakin mengukuhkan komitmen Lippo terhadap pemegang sahamnya (viva.co.id). Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memutuskan membagikan dividen sekitar Rp5,73 triliun atau sekitar Rp772 per lembar saham dari total laba bersih perseroan untuk tahun buku 2014. Pembagian dividen untuk tahun buku 2014 mengalami peningkatan 6,77 persen bila dibandingkan dengan tahun buku 2013 yang hanya sekitar Rp 701 per lembar saham. Pembagian dividen tersebut diapresiasi dengan semakin meningkatnya harga saham PT Unilever Indonesia (okezone.com).

Menurut penulis berdasarkan fenomena di atas, kebijakan dividen mempengaruhi atau tidak mempengaruhi harga saham masih dipertanyakan. Karena masih terdapat perbedaan antara teori dan fakta. Di mana teori mengatakan dividen tidak mempengaruhi harga saham (Modigliani dan Miler,

1956), sedangkan faktanya semakin meningkatnya jumlah dividen yang dibagikan kepada investor semakin meningkatkan harga saham perusahaan.

Hal inilah yang mendorong penulis untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, menjawab pertanyaan mengenai kebijakan dividen yaitu apakah jumlah atau tingkat dividen yang dibayarkan mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan atau apakah kebijakan dividen memberikan indikasi kepada pasar mengenai prospek laba di tahun yang akan datang. Serta untuk memperoleh bukti empiris apakah kebijakan untuk membagikan ataupun tidak membagikan dividen tidak berlaku bagi perusahaan yang sudah besar khususnya bagi perusahaan yang termasuk dalam LQ45 bulan Agustus 2015 *sektor basic industry chemicals, mining, dan wholesale* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang membandingkan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Semakin tinggi *Dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor, tetapi bagi pihak perusahaan hal tersebut akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya jika *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham), tetapi *internal financing* perusahaan akan semakin kuat. *Dividend payout ratio* dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout ratio* lebih

kecil supaya tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun (Sartono,2001).

Menurut Sutrisno (2005), *dividend payout ratio* adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *dividend payout ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. *Dividend payout ratio* pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Rumus untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah  $\text{total dividend} : \text{net income}$  (*dividend per share : earning per share*).

Selain *dividend payout ratio*, *dividend per share* juga dapat digunakan untuk menghitung kebijakan dividen. Menurut Susan Irawati (2006), *dividend per share* adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Rumus untuk menghitung *dividen per share* adalah  $\text{total dividend yang dibagikan} : \text{jumlah lembar saham yang beredar}$ . Menurut Bambang Wahyudiono (2014) jika *dividend per share* besar akan mempengaruhi *dividend payout ratio* untuk semakin meningkat.

Penulis juga menggunakan *dividend yield* dalam penelitian ini. Menurut Jack Guinan (2009) *dividend yield* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar sebuah perusahaan membagikan dividen per tahun dibandingkan dengan harga saham. Jika tidak ada keuntungan modal *dividen yield* menjadi keuntungan investasi di saham. Rumus untuk menghitung *dividen yield* adalah  $\text{dividend per share} / \text{harga per lembar saham}$ . Semakin besar *dividend yield* maka semakin

menarik minat investor karena mengindikasikan prospek pertumbuhan yang tinggi dan meningkatkan harga saham.

Penulis menggunakan *dividend payout ratio*, *dividend per share*, dan *dividend yield* untuk menghitung kebijakan dividen karena dengan *dividend payout ratio* dapat dilihat seberapa besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor apakah sudah efektif atau belum untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor sehingga dapat meningkatkan harga saham. *Dividend per share* digunakan untuk melihat jumlah dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Di mana *dividend per share* mempengaruhi *dividen payout ratio* untuk terus meningkat. Sedangkan *dividend yield* menunjukkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham setiap tahunnya di mana jika *dividend yield* meningkat maka akan meningkatkan harga saham karena meningkatkan kepercayaan investor.

Menurut penelitian Rahmadsyah (2012) berdasarkan hasil uji parsial diperoleh bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan variabel *dividend per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji simultan diperoleh kesimpulan bahwa variabel *dividend payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. Menurut penelitian Arief (2010) menyimpulkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh negatif dan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara simultan kedua variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut penelitian Taranaka (2009) hasil

penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan *dividend per share* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.. Menurut penelitian Anggraeni dan Linda (2013) ditemukan bahwa rasio pembayaran dividen di samping meningkat juga menurun. Namun, kondisinya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada saat *dividend yield* menurun. Kemudian, dalam pengujian hipotesis peningkatan *dividend yield*, juga ditemukan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan tersebut adalah karena tidak adanya kekuatan *dividend signaling theory* di Indonesia; teori yang berlaku adalah teori *rent extraction hypothesis*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Salah satunya adalah kebijakan dividen. Namun masih terdapat perbedaan antara teori dengan fakta yang ada di mana teori mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham dan walaupun berpengaruh hanya untuk perusahaan yang tidak terbiasa membagikan dividen sedangkan untuk perusahaan besar yang terbiasa membagikan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Faktanya perusahaan– perusahaan besar meningkatkan dividen yang dibagikan guna meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham pun meningkat. Oleh karena itu, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* secara parsial pada perusahaan

yang termasuk dalam LQ45 bulan Agustus 2015 *sektor basic industry chemicals, mining, dan wholesale* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?

2. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang diproyeksikan dengan *dividend per share* secara parsial pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 bulan Agustus 2015 *sektor basic industry chemicals, mining, dan wholesale* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?
3. Apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang diproyeksikan dengan *dividen yield* secara parsial pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 bulan Agustus 2015 *sektor basic industry chemicals, mining, dan wholesale* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?
4. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 bulan Agustus 2015 *sektor basic industry chemicals, mining, dan wholesale* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Meneliti pengaruh kebijakan dividend yang diproyeksikan dengan *dividend payout ratio, dividend per share, dan dividend yield* secara parsial dan simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis

- Dapat menambah wawasan mengenai investasi saham di pasar modal serta dapat mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

2. Bagi Mahasiswa

- Menambah pengetahuan para mahasiswa tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

3. Bagi Praktisi Bisnis

- Dapat memberikan pemahaman kepada investor mengenai kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan
- Dapat membantu para investor mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi saham.

