

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah salah satu alternatif bagi *investor* (pemilik dana) dalam menanamkan dana investasinya dalam bentuk saham, cukup beresiko apabila tidak diikuti dengan strategi yang baik meskipun memiliki tingkat keuntungan yang relatif besar. Oleh karena itu, *investor* memerlukan informasi yang cukup, relevan dan memiliki alat pengukuran kinerja yang tepat sehingga dapat digunakan untuk menentukan pilihan investasi terhadap tingkat dividen yang memiliki nilai positif. Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh *investor* adalah informasi mengenai kebijakan dividen. *Investor* membeli saham untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi (*capital gain*).

Membagikan dividen merupakan hal yang biasa dilakukan oleh perusahaan yang *go public*. Dalam hal ini Irham Fahmi (2012, h 70) menyatakan *go public* adalah perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Adapun menurut Tandelilin *go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Saat pertama sekali perusahaan *go public* sering disebut dengan IPO (*initial public offering*). Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal yang diharapkan saat kita berinvestasi dalam saham adalah *return* atau tingkat pengembalian. Bentuk *return* dalam investasi disaham dibagi 2 (dua) yaitu: *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga jual dikurangi harga beli. Sedangkan, dividen sebagai pembayaran tunai yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham. Rudianto (2012, h 88) menyatakan dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan

dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Disisi lain, dividen adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, para *investor* hanya akan mendapatkan pendapatan sesuai dengan persentase investasinya di perusahaan tersebut. Selain *capital gain*, bentuk *return* yang lain adalah dividen.

Sebagai *investor* yang membeli suatu maupun beberapa saham, kita tentunya mengharapkan perusahaan tersebut mengalami tingkat keuntungan (laba) yang besar. Jika perusahaan membukukan keuntungan yang besar, perusahaan dapat membagikan laba tersebut kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen. Bentuk pembagian dividen dibagi 2 (dua) yaitu: dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*), dividen yang sering dibagikan adalah dalam bentuk dividen tunai. Pada dasarnya besar kecilnya tingkat persentase dividen yang akan dibagikan dari laba bersih tergantung dari kebijakan perusahaan maupun permintaan dari pemegang saham dan harus disetujui dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Tingkat nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham merupakan selisih antara laba perusahaan dikurangi laba ditahan. Dalam hal ini, salah satu kebijakan yang diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dan dibentuk dalam laba ditahan. Apabila perusahaan memilih membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen, tentunya akan mengurangi jumlah laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana *internal* yang ada untuk mengembangkan perusahaan. Demikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar dana *internal* perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya. Menurut Sutrisno (2002, h 66) semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan

reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Oleh karena itu tugas manajer keuangan untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan.

Fungsi pasar modal bagi perusahaan adalah sebagai salah satu sumber modal perusahaan yang potensial untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Namun terlepas dari kepentingan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan modal dari para *investor*, *investor* pun membeli sekuritas/saham karena mengharapkan adanya keuntungan. Karena itu, nilai suatu saham sangat tergantung sejauh mana *investor*, percaya bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan *return*/tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan. Ketika pendapatan perusahaan naik, keyakinan serta kepercayaan *investor* juga akan naik, maka harga saham pun biasanya naik. Namun jika perusahaan mengalami kerugian atau tidak mencapai *target* yang diharapkan, harga saham biasanya akan turun. Harga saham secara teknikal akan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran, akan tetapi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan pembagian dividen tunai juga akan mempengaruhi reaksi *investor* atau calon *investor* untuk membeli, menjual atau menahan sahamnya. Reaksi *investor* dalam membeli, menjual atau menahan saham inilah yang akhirnya akan membuat harga saham berubah-ubah. Dengan demikian, kebijakan dividen pada prinsipnya menghasilkan dua variabel yaitu dividen tunai dan laba ditahan dengan tujuan untuk menghasilkan keseimbangan antara dividen saat sekarang dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Keseimbangan ini diharapkan akan memberikan pengaruh positif yang pada akhirnya akan memaksimumkan harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010, h 7) harga saham adalah “harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Harga saham pada satu periode waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang pada akhirnya diharapkan diterima di masa depan oleh pemegang saham, “rata - rata” jika *investor* membeli saham”. *Dividend Signaling Model* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979, h 76) merupakan salah satu model yang mendasari dugaan bahwa pengumuman

perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Dalam model ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan pembayaran digunakan oleh *investor* sebagai *signal* tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan disebabkan adanya *asymmetric information* antara manajer dengan penanam modal (*investor*), sehingga para penanam modal menggunakan kebijakan pembagian dividen tunai sebagai indikator tentang seberapa baik prospek perusahaan. Peningkatan nilai dividen yang dibayarkan dianggap sebagai *signal* yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya jika ada penurunan tingkat pembagian nilai dividen yang dibayarkan kepada para *investor* dianggap sebagai *signal* bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

Asymmetric information menurut Suwarjono (2014, h 584) : “Asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor”. Dan menurut Mamduh M. Hanafi (2014, h 217), mengatakan bahwa : “Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat, teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak luar.” Kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga saham, hal itu dapat dilihat dari pembagian dividen. Melalui pembagian dividen, para investor mendapat gambaran tentang keadaan perusahaan serta kondisi keuangan perusahaan. Pembagian dividen kepada para pemegang saham merupakan keberhasilan para pemegang otoritas keuangan perusahaan didalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Sudah menjadi karakter *investor* untuk selalu meminati saham yang cenderung bersifat aman dan terus mengalami kenaikan. Penguatan pada rasio *leverage* perusahaan akan menjadi “*good news*” yang selanjutnya dikaji secara pendekatan *signaling theory* bahwa ini cenderung akan mempengaruhi harga saham. Maka memutuskan pembelian saham saat rasio *leverage*

perusahaan cenderung sehat dan stabil lebih baik daripada membeli saham pada rasio *leverage* perusahaan yang beresiko serta bermasalah. Harus diingat bahwa hampir semua *investor* adalah berkarakter menjauh atau menghindari dari resiko (*risk adverse*) dan mendekat pada keuntungan yang maksimal (*maximality profit*). Karena *investor*, selalu menginginkan keuntungan yang maksimal dari setiap investasi yang dilakukan, dan mengambil keuntungan dari hasil investasi tersebut untuk selanjutnya diinvestasikan ketempat lain dengan tingkat resiko yang kecil juga dan begitu seterusnya. Dengan keputusan seperti itu diharapkan perolehan keuntungan dari berbagai tempat investasi tersebut akan memberikan kenyamanan dan ketenangan secara batin/psikologis bagi *investor* tersebut dalam mengambil keputusannya mengelola finansial.

Leverage merupakan kemampuan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa saja hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. *Leverage* menjelaskan seberapa besar hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan Syamsuddin (2013, h 53). Variabel ini bisa menjadi ukuran perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. *Leverage* mempunyai hubungan terhadap harga saham. *Leverage* yang berkaitan dengan harga saham tercermin pada nilai *debt to equity* (DER). *Debt to equity ratio* mempunyai hubungan yang negatif terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan, bahwa semakin besarnya rasio hutang yang ada akan menimbulkan harga saham yang cenderung akan bergerak turun. Jika rasio hutang lebih besar dari modal sendiri, para pemegang saham memandang hal itu sebagai suatu risiko yang akan timbul dengan tersendiri terhadap kemungkinan rugi dari dana yang mereka tanamkan sehingga harga saham akan bergerak turun.

Tingkat besar kecilnya perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan berbagai faktor. Faktor-faktor yang menjadi penentu kebijakan dividen kas menjadi sedemikian rumit dan

menempatkan pihak manajemen serta pemegang saham. Banyaknya faktor yang menjadi pertimbangan kebijakan dividen menyebabkan kesulitan dalam menyimpulkan faktor mana yang paling dominan berpengaruh terhadap dividen tunai. Hal ini bisa berasal dari faktor *internal* maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor *internal* maupun faktor eksternal perlu diperhatikan karena ada kemungkinan pengurangan pembayaran dividen bisa ditafsirkan bahwa prospek perusahaan memburuk. Faktor eksternalnya antara lain peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas sosial politik negara bersangkutan. Sedangkan faktor-faktor *internal* perusahaan meliputi posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar hutang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan serta perputaran penjualan. Beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain sebagai berikut: Pertama posisi *solvabilitas* perusahaan. Kedua posisi likuiditas perusahaan. Ketiga kebutuhan untuk melunasi. Keempat rencana perluasan. Kelima kesempatan investasi. Keenam stabilitas pendapatan. Ketujuh pengawasan terhadap perusahaan.

Dengan itu, penelitian ini membatasi penelitiannya terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan jumlah dividen tunai yaitu: *leverage*, dan harga saham. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai objek penelitian ini adalah periode yang berakhir tanggal 31 Desember 2012 sampai dengan 31 Desember 2016 dan data yang diambil melalui website www.idx.co.id. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis dapat merumuskan masalah yang akan dianalisis dengan judul “**Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Harga Saham terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 sampai dengan 2016**”.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini bermaksud menguji pengaruh *debt to equity ratio* dan harga saham suatu perusahaan dengan kebijakan *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* (DER) dicerminkan dengan total hutang dibagi total modal sendiri, harga saham dicerminkan oleh harga pasar penutupan (*closing price*) dan *dividend payout ratio* (DPR) dicerminkan dengan dividen perlembar saham dibagi dengan laba per saham di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan utama yang diangkat dalam skripsi ini adalah:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah Harga Saham berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* dan Harga Saham berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, penulis membatasi masalah-masalah yang ada dalam penelitian ini agar tidak semakin luas sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menguji dua (2) variabel independen yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* yaitu *Debt to Equity Ratio* dan harga saham (*Closing Price*).
2. Sektor industri dalam penelitian ini menggunakan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sektor industri ini didasarkan pada pertimbangan masih relatif penelitiannya yang mengambil sektor ini.
3. Waktu pengamatan hanya dibatasi pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mempelajari faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan manajemen tentang jumlah pembagian dividen pada perusahaan *go public*. Penelitian ini mempelajari 3 faktor yaitu: *Debt to Equity Ratio*, harga saham (*Closing Price*) dan *Dividend Payout Ratio*.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, dan dapat memberikan saran dalam pemecahan masalah dan sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran dan pengetahuan tambahan bagi dunia pendidikan.

1.5.2 Manfaat Praktis

1.5.2.1 Bagi Penulis

Menambah wawasan penulis mengenai materi investasi dan pasar modal dan serta sub-sub bagian yang ada didalamnya yang dikemudian hari dapat diterapkan.

1.5.2.2 Bagi Lembaga Pendidikan

Sebagai bahan masukan yang membangun guna meningkatkan pengetahuan mendasar mengenai industri pasar modal dan investasi. Serta dapat menambah ketertarikan pada dunia investasi.

1.5.2.3 Bagi Pihak Lain

Sebagai salah satu referensi yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi ini, isi dari pembahasan dibagi dalam enam bab yang masing-masing bab diuraikan dalam beberapa sub dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam penulisan pendahuluan ini penulis menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan-batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam tinjauan pustaka, memuat teori-teori yang digunakan sebagai tinjauan/landasan dalam menganalisis masalah pokok yang telah dikemukakan, kerangka pikir, dan hipotesis yang sudah di kemukakan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian, memuat uraian tentang tempat dan waktu penelitian, jenis dan sumber penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Hasil serta pembahasan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Kesimpulan dan saran-saran yang dianggap perlu dari hasil penelitian ini.