

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar financial (*financial market*) terdiri dari pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Peran pasar modal dalam era globalisasi semakin penting terutama terkait dengan arus permodalan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia memerlukan pendanaan dan investasi yang cukup besar, terlebih harus mampu bersaing di ekonomi regional dan global. Fungsi utama pasar modal adalah menampung dana investasi para investor baik lokal maupun asing dan kemudian menyalurkan dana yang dibutuhkan para emiten untuk pengembangan dan ekspansi bisnisnya di sektor riil. Dana investasi dijamin melalui aktivitas perdagangan efek sebagai instrumen investasi.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat memperoleh dana investasi jangka panjang untuk pengembangan bisnis yang ada sekaligus ekspansi vertikal atau horizontal. Pasar modal berfungsi sebagai “mediator” antara pihak yang mempunyai kelebihan dana para investor dengan pihak yang membutuhkan dana investasi (perusahaan) dari sektor riil. Hal ini membuka peluang besar bagi perusahaan untuk mendapatkan dana murah untuk jangka panjang melalui penerbitan saham dan obligasi.

Di sisi lain investor memiliki pilihan investasi berdasarkan preferensi resiko dan imbal hasil dari berbagai produk investasi yang tersedia di pasar modal (*capital market*) dan pasar uang (*money market*). Dimana pasar uang adalah Pasar yang memperjualbelikan surat berharga jangka pendek yang jangka waktunya tidak lebih dari satu tahun dan hanya pihak-pihak tertentu yang dapat berinvestasi di pasar uang bank bank, institusi keuangan atau perusahaan. Sementara itu, pasar modal merupakan pasar yang terbuka untuk masyarakat umum maupun investor institusi dan memperdagangkan saham serta obligasi yang umumnya bersifat jangka panjang.

Fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan. Pasar modal memiliki hakikat adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset*, dan hutang dan juga pada saat yang sama memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portfolio investasi melalui pasar sekunder.

Investor berpeluang memiliki pilihan untuk berinvestasi pada perusahaan atau sektor bisnis yang dinilai memiliki fundamental keuangan yang baik dan konsisten serta memiliki prospek yang cerah di kemudian hari. Sedangkan perusahaan mempunyai kesempatan mengembangkan dan mengekspansi bisnisnya serta berinvestasi pada peluang bisnis sector riil yang memiliki imbal hasil dan resiko tertentu. Analisis penilaian akan membentuk persepsi pasar yang menggabungkan *current performance* dan *future growth opprortunity*. Dengan demikian, peran pasar modal merupakan salah satu pilar

kekuatan dan indikator ekonomi Indonesia saat ini dan masa depan yang harus terus dikembangkan sebagai sebuah sistem arsitektur ekonomi yang strategis dan efisien

Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001). Perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public* menjadi penopang utama dalam peningkatan Index Harga Saham Gabungan (ISHG). Hal ini dikarenakan nilai kapitalisasi perusahaan manufaktur memiliki jumlah yang sangat besar. Harga saham akan menarik bagi investor apabila memiliki prospek yang dicerminkan dalam konsistensi perusahaan pembagian dividen dan *capital gain*.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk investasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berhubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia selama periode 2002-2010.

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling

berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan manajer pihak perusahaan itu sendiri. Besarnya kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang sahamnya dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*. Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran dividen.

Perusahaan manufaktur di Indonesia dengan berjumlah total 137 perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia. Tahun 2000 sampai tahun 2007 perusahaan-perusahaan manufaktur yang membayar dividen rata-rata sekitar 45 perusahaan atau sebesar 30,56%. Sedangkan sisanya sebesar 69,44% dari seluruh perusahaan manufaktur antara periode tahun 2000 sampai dengan 2007 tidak membayar dividen. Rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) tahun 2000-2007 adalah 35,13%, tahun 2001. DPR yang tertinggi adalah 44% tahun 2002, dan DPR yang terendah adalah 25% tahun 2000.

Pembagian dividen masih relevan, Wati, Yulia Hendra (2009) mengemukakan bahwa pembagian dividen berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya volume transaksi di bursa efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut dividen berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Dengan demikian sangat menarik untuk diteliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan apakah kebijakan dividen

dapat berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti menggunakan data 137 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan pertimbangan perusahaan manufaktur menjadi faktor pendukung yang terbesar pertumbuhan perekonomian dalam suatu Negara.

Merujuk dari penelitian Al-Ajmi dan Hameeda (2011) berbagai faktor dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, aliran kas bebas perusahaan, ukuran perusahaan dan rasio hutang perusahaan. Dengan pengembangan kebijakan dividen terhadap harga saham. Kebijakan dividen dinilai relevan terhadap realitas bahwa kondisi pasar yang jauh dari sempurna pasar modal di dunia. Disebabkan oleh adanya pajak (taxes), informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*), biaya keagenan (*agency cost*), biaya transaksi (*cost of transaction*). Sehingga dengan hal-hal diatas menjadikan kebijakan dividen relevan terhadap nilai perusahaan. Eksistensi dari *imperfection market* memunculkan berbagai teori dividen seperti *signaling theory*, *tax clientele theory*, *agency theory*, *residual theory* dan *stability dividend theory*.

Berdasarkan hal tersebut diatas maka studi ini mengambil judul “Determinan Kebijakan Dividen dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2010”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas, arus kas bebas perusahaan, ukuran dan rasio hutang perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPS)?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, arus kas bebas, ukuran dan penggunaan hutang dan aset tetap perusahaan pada perusahaan manufaktur terhadap kebijakan dividen (DPS)

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan tujuan penelitian maka manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung berkembangnya dunia ilmu pengetahuan melalui literatur, yang nantinya diharapkan dapat menjadi acuan bagi para peneliti lain yang akan mengembangkan hasil penelitian ini lebih lanjut.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen di Indonesia.

3. Bagi Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi umpan balik dari manajemen dalam menetapkan keputusan pembagian dividen dan juga sebagai kajian dasar untuk kinerja perusahaan dan harga saham.

4. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar dan kajian dasar untuk menetapkan peraturan yang berlaku dalam pembatasan pembagian dividen.