

BAB I

PENDALUHUAN

A. Latar Belakang

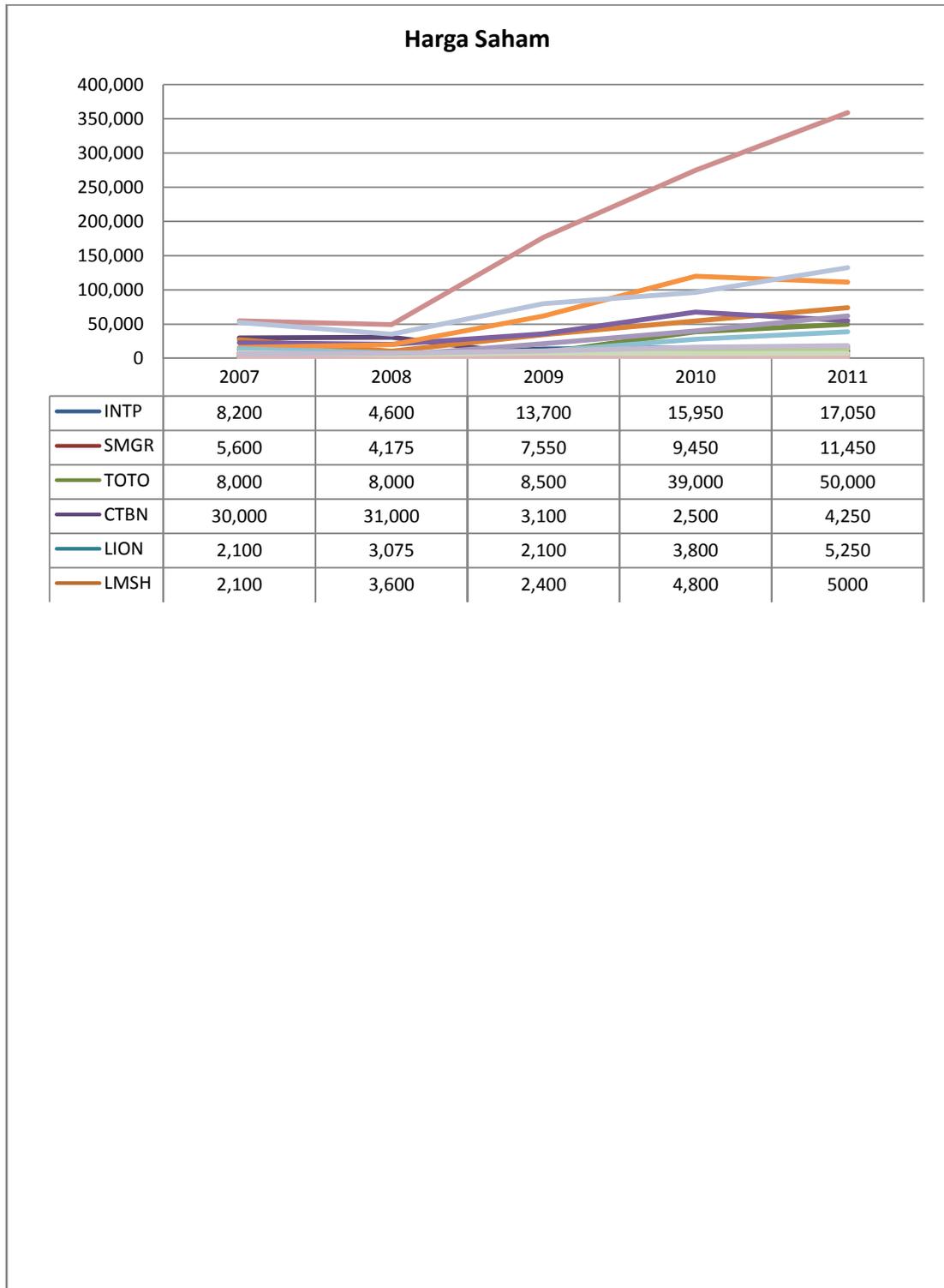
Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Dengan demikian, bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*)¹.

Salah satu faktor yang menentukan harga saham adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aliran kas kini dan pada masa yang akan datang. Dengan demikian perusahaan selaku emiten mampu mengelola usahanya secara produktif guna memberikan keyakinan kepada para pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau capital gain) di masa yang akan datang².

¹ Harmono, Manajemen Keuangan (Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, kasus, dan Riset Bisnis), (Penerbit Bumi Aksara, 2009), hlm. 1

² Abdullah Ikhsan (2009) "Pengaruh Pembagian Dividen Kas dan Arus Kas Bersih Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2007", Tesis, hlm. 7

Gambar 1.1
Pergerakan Harga Saham Perusahaan Manufaktur

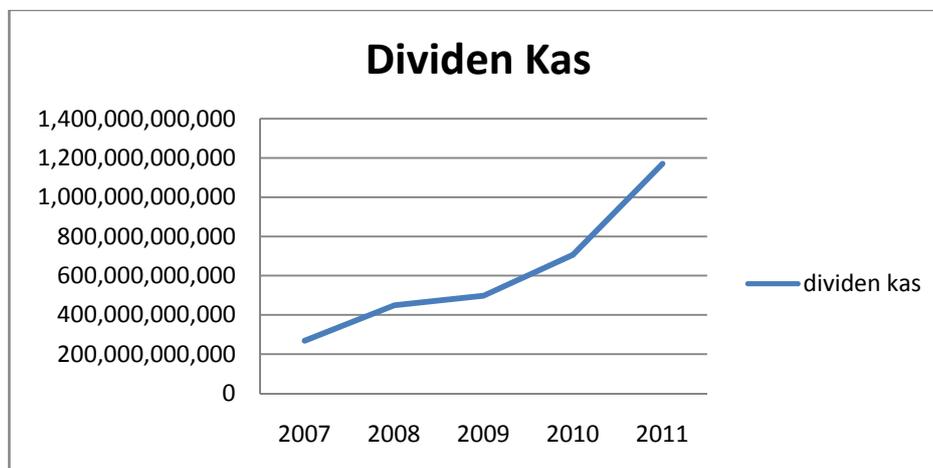


Sumber : ICMD, Fact Book, data diolah 2012

Dari **gambar 1.1** di atas dapat dilihat bahwa harga saham tersebut mengalami pergerakan yang fluktuatif, juga terdapat perbedaan harga saham yang cukup besar diantara tiap perusahaan. Hal ini dapat saja disebabkan oleh faktor-faktor internal perusahaan itu sendiri. Menurut faktor fundamental internal, ada kecenderungan bahwa harga saham suatu perusahaan dalam banyak hal dipengaruhi oleh informasi yang terkait dengan perusahaan tersebut. Para penganut analisis fundamental sadar bahwa harga pasar suatu saham diturunkan dari harapan investor terhadap tingkat dan ketidakpastian dividen mendatang atau alternatifnya merupakan cerminan dari aliran kas atau laba perusahaan³

Gambar 1.2

Grafik Rata-rata Pembagian Dividen Kas



Sumber : IDX, ICMD, data diolah 2012

³ Ibid, hlm. 125

Grafik pada **gambar 1.2**.di atas merupakan rata-rata pembagian dividen kas sesuai dengan sampel penelitian. Pergerakan grafik tersebut menjadi suatu pertanyaan dan permasalahan apakah perubahan siklus dari pembagian dividen akan berpengaruh terhadap harga saham. Menurut pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*) menyatakan bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian⁴.

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya kedalam perusahaan. Demikian pula stabilitas dividen yang dibayarkan juga mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan, sehingga stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan.⁵

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba dan akibatnya akan

⁴ Harjito Agus dan Martono, Manajemen Keuangan edisi ke-2, (penerbit :EKONISIA, 2011), hlm. 144

⁵ http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-faktor-faktor-yang_4220.html

menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap di dalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen semakin kecil. Berhubungan dengan hal tersebut maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu kebijakan yang berkenaan dengan dividen merupakan hal yang perlu diperhatikan secara serius oleh manajemen, apakah akan membayarkan dividen atau menggunakan dana yang ada untuk investasi.⁶

Gambar 1.3

Grafik Rata-rata Investasi Aktiva Tetap



Sumber : IDX, ICMD, Data diolah 2012

⁶Khasanah, Uswatun (2009), "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Divident Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2000-2004", hlm. 1

Grafik pada **gambar 1.3** di atas merupakan rata-rata pembelian atau perolehan aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Dari pergerakan grafik tersebut memungkinkan bahwa penurunan investasi aktiva tetap pada tahun 2009 dipengaruhi oleh peningkatan pembagian dividen kas pada tahun yang sama, yaitu 2009 (dapat dilihat dari **gambar 1.2**). Setelah terjadi fluktuasi pada tahun 2009 dilanjutkan dengan peningkatan pada tahun 2010 dan 2011. Apakah peningkatan investasi aktiva tetap sejalan dengan peningkatan harga saham. Modigliani dan Miller⁷ berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi.

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan⁸. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan.

Abdullah⁹ menguji pengaruh pembagian dividen kas dan arus kas bersih terhadap harga saham di perusahaan manufaktur jenis consumer goods yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia memperoleh kesimpulan, yaitu : (1) secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *dividend cash* dan

⁷ Harjito Agus dan Martono, op.cit., hlm. 144

⁸ Rini, Lihan P.W., dan Wibawa, B.A. (2010) "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", hlm. 3

⁹ Abdullah Ikhsan, op.cit., Tesis, 2009

arus kas bersih (*net cash flow*) terhadap harga saham, (2) secara parsial, faktor yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah *dividend cash*, sedangkan variabel arus kas bersih (*net cash flow*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Vicky¹⁰ menguji analisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga saham di BEI memperoleh kesimpulan total arus kas, laba akuntansi dan komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) kesemuanya mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu serta latar belakang dan permasalahan diatas maka judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Pembagian Dividen Kas dan Investasi Aktiva Tetap Terhadap Harga Saham”**.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, identifikasi masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Dari rata-rata harga saham terjadi penurunan pada tahun 2008 sebesar 21% . Terdapat perbedaan harga saham yang cukup besar diantara tiap

¹⁰ Oktavia Vicky, “*Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham*”, Tesis, 2008

perusahaan hal ini dapat saja disebabkan oleh faktor-faktor internal perusahaan itu sendiri.

- b. Dari grafik rata-rata pembagian dividen kas terjadi peningkatan yang berkelanjutan dari tahun 2007 sampai 2011. Untuk tahun 2008 sebesar 67%, untuk tahun 2009 sebesar 11%, untuk tahun 2010 sebesar 42% dan sedangkan untuk tahun 2011 sebesar 66%.
- c. Dari grafik Investasi Aktiva Tetap pada Gambar 1.3. di atas, terjadi penurunan yang relatif kecil dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2009 dengan persentase sebesar 3%. Dan dilanjutkan peningkatan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Peningkatan tahun 2010 sebesar 25% dan tahun 2011 sebesar 43%.
- d. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan

2. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor Manufaktur yang telah *go public* sebelum 31 desember 2011 dengan periode lima tahun terakhir dari 2007, 2008, 2009, 2010, dan 2011 yang telah menyertakan laporan keuangan auditan. Hasil yang

dilihatdari analisis ini adalah seberapa besar pengaruh pembagian dividen kas dan investasi aktiva tetap terhadap harga saham.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah pokok yang diajukan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah pembagian dividen kas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham ?
2. Apakah investasi aktiva tetap berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham ?
3. Apakah pembagian dividen kas dan investasi aktiva tetap berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengamati hubungan antara pembagian dividen kas dengan harga saham.
2. Untuk mengamati hubungan antara investasi aktiva tetap dengan harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara pembagian dividen kas dan investasi aktiva tetap secara simultan terhadap peningkatan harga saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen kas yang dibagikan dan besarnya dana untuk diinvestasikan perusahaan dari laba bersih yang dipublikasikan, sedangkan bagi investor sebagai bahan pertimbangan dan pengamatan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal, sehingga dapat memprediksi pendapatan baik dari dividen yang diterima maupun dari *capital gain*.

2. Bagi Akademi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bacaan untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya akuntansi keuangan dan menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang mengadakan penelitian yang menyangkut tentang pasar modal

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam memahami pengaruh informasi yang tersedia dalam suatu perusahaan untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya dan membentuk suatu *demand* yang tinggi sehingga akan mengoptimalkan nilai suatu perusahaan tersebut dan menambah wawasan tentang pasar modal.

F. Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi ini dibagi pembahasan ke dalam 6 bab. Pembagian dilakukan untuk mempermudah dan memperjelas pembahasan masalah dalam skripsi ini, sehingga keterangan yang didapat dari skripsi ini dapat tersusun dengan baik dan terperinci. Masing-masing bab dapat secara singkat menjelaskan sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini merupakan pendahuluan di dalam skripsi di mana di dalamnya terdapat latar belakang masalah, identifikasi dan pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

BAB II : Landasan Teori

Bab ini menjelaskan teori-teori yang menjelaskan tentang masalah di dalam skripsi. Di dalam bab ini juga menjelaskan tentang kerangka pikir dalam pembahasan masalah dari teori-teori yang terkait dengan masalah peneliti sehingga menghasilkan suatu hipotesis penelitian.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan mengenai tentang tempat dan waktu penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, metode analisis data dan definisi operasional variabel.

BAB IV : Gambaran Umum Lokasi Penelitian

Dalam bab ini akan dibahas mengenai tinjauan penulis terhadap tempat penelitian, yaitu sejarah singkat Bursa Efek Indonesia dan profil perusahaan.

BAB V : Analisa dan Pembahasan

Pada bab ini akan diuraikan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, pengujian atas hipotesis yang dibuat dan penyajian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan tentang hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB VI : Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya serta saran bagi penelitian sejenis berikutnya.