

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Menurut Horner (2005:12), kebijakan penting ketiga dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono, 2009:12). Rasio pembayaran dividen (*dividend pay out ratio*), harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham. Jika *marginal return* para investor tidak berada pada kondisi *indifferent* antara dividen sekarang dengan *capital gains*, kondisi ini dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen *pay out ratio* (DPR) optimal yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Nilai dividen para investor harus seimbang dengan *oppurtunity cost* atas hilangnya laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Harmono, 2009:12).

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 perusahaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Agus Harjito,

2000:255-256). Sejauh ini pembahasan dividen hanya menyangkut aspek-aspek teoritis dari kebijakan dividen. Namun, ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan dan memperhatikan sejumlah hal, pertimbangan-pertimbangan ini harus dikaitkan kembali ke teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan. Seberapa lebih lanjut dijelaskan beberapa pertimbangan manajer dalam pembayaran dividen antara lain:

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan, semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya baru sisanya untuk pembayaran dividen.
2. Likuiditas perusahaan, likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.
3. Kemampuan untuk meminjam, posisi likuiditas bukanlah satu-satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan

pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan, memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang, ketentuan perlindungan dalam suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya, pembatasan ini dinyatakan dalam persentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan ini dilakukan, maka manajemen perusahaan dapat menyambut baik pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahanan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu mentaati pembatasan tersebut.
5. Pengendalian perusahaan, apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

Besarnya dividen yang dibayarkan kepada perusahaan di tentukan melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pemabayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali melalui laba yang

dibagikan. Laba ditahan (*retairned eranings*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiyaaai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disahkan untuk pemegang saham (Fred Weston & Thomas, 2000:125).

Bagi perusahaan, dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan salah satu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen merupakan salah satu signal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen pay out ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegan saham (Riyanto, 2001:266). Kebijakan dividen berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan mengiginkan menahan sebagian besar pendapatnnya dalam bentuk laba ditahan dalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin tinggi *dividen pay out ratio* yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang yang akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001:266).

Perusahaan membagikan dividen laba dengan *capital gain* tergantung dari laba yang dibagikan akan tinggi sebaliknya juga apabila laba yang diperoleh perusahaan kecil makan dividen yang akan dibagikan pun kecil. Hal tersebut

kemungkinan besar akan mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan serta saham menimbulkan reaksi pasar (Darmadji, 2006:12).

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dan sangatlah dipengaruhi oleh kekuatan pasar itu sendiri, harga saham sifatnya berubah-ubah atau berfluktuasi setiap saat dan selalu mengalami pasang surut tergantung oleh banyaknya penawaran dan permintaan atas saham tersebut serta beberapa faktor lain yang mempengaruhi (Ahmad, 2003:105). Harga saham menentukan adanya permintaan dan penawaran (*demand and supply*) terhadap jumlah lembar saham, jika harga saham dinilai terlalu mahal (*overvalud*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dengan kata lain salah harga (*mispiriced*) oleh para investor maka permintaan terhadap saham tersebut akan turun kepemilikan saham menjadi terbatas bagi investor tertentu saja (Jones 2002:428). Turunnya permintaan saham tersebut akan mengakibatkan harga saham bergerak turun menuju ke harga saham baru yang dinilai wajar oleh pasar, harga saham yang baru tersebut kemungkinan besar akan menarik kembali minat investor untuk membeli (*trading*) (Mankiuw,dkk 2013).

Menurut Agus Hartijo (2000:9), faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal, adapun faktor internalnya antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan. Faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentiment pasar serta pengabungan usaha (*Business Combination*).

**Tabel 1.1.****Laba, *Dividen Pay Out Ratio* (DPR) dan Harga Saham Periode 2011-2014****Tabel 1.1**

Tahun	Nama Perusahaan	Laba	DPR	Harga Saham
2011	PT. Slamet Sempurna	219.260	1.023	1980
	PT. Astra Otoparts	1.01.583	0.913	3116
	PT. Gajah Tunggal	683.623	0.999	2600
2012	PT. Slamet Sempurna	268.543	0.920	2550
	PT. Astra Otoparts	1.135.914	0.927	3740
	PT. Gajah Tunggal	1.132.24	1.000	2650
2013	PT. Slamet Sempurna	350.777	0.945	4100
	PT. Astra Otoparts	1.058.015	0.952	3990
	PT. Gajah Tunggal	120.330	1.014	2075
2014	PT. Slamet Sempurna	421.467	0.996	4530
	PT. Astra Otoparts	556.409	0.912	3500
	PT. Gajah Tunggal	269.868	0.994	1280

Sumber: Data Olah Sendiri

Pada tabel 1.1 pada tahun 2011 PT Gajah Tunggal mengalami kenaikan, laba tahun 2013-2014 seharusnya diikuti dengan kenaikan harga saham, tetapi pada tahun yang bersangkutan harga saham perusahaan justru menurun. Selanjutnya DPR PT Slamet Sempurna tahun 2011-2012 mengalami penurunan seharusnya harga saham juga menurun, tetapi pada tahun yang bersangkutan harga saham justru meningkat.

Penelitian tentang hubungan antara *dividend per share* dan *earning per share* terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nuliana (2003) melakukan penilaian tentang “Pengaruh Dividen Per Saham dan Rentabilitas Modal Sendiri (ROE) Terhadap Harga Saham PT Telkom, Tbk”. Variabel independen yang digunakan adalah dividen per saham dan rentabilitas modal sendiri (ROE). Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara dividen per saham dan rentabilitas modal sendiri (ROE) baik secara parsial maupun secara simultan terhadap harga pasar saham PT Telkom, Tbk. cara membuka untuk studi lain tentang topik ini, maka Nazir dkk. (2010), Habib dkk. (2012), Azeem dan Kouser (2011), Asghar dkk. (2011) juga melakukan penelitian untuk menemukan dampak kebijakan dividen terhadap harga saham dan menemukan hasil yang bertentangan karena yang ada generalisasi dibuat belum. Dalam penelitian sebelumnya hanya dampak dividen kebijakan terhadap harga saham diukur dan variabel seperti *return on equity*, *earning per share*, dan laba setelah pajak hanya digunakan sebagai variabel kontrol dan dikombinasikan dampaknya terhadap harga saham tidak diukur.

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 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.

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

Berdasarkan hal diatas maka penelitian ini mengambil judul: **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Per Saham, dan *Return On Equity*, Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”**

## **1.2. Identifikasi Masalah dan Pembatasan Masalah**

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pada perilaku kebijakan dividen bahwa laba setelah pajak perseroan tergantung pada fluktuasi siklus yang besar yang umumnya cenderung naik. Jumlah mutlak dividen bertumbuh pada pada laju yang mantap. Tidak satu tahun pun menurun.
2. Kebijakan investasi suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh kebijakan dividennya dan tidak ada biaya transaksi yang dikenakan untuk penambahan modal eksternal. Tetapi analisisnya akan lebih realistis, jika kita memasukkanya ke dalamnya.
3. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperlihatkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga suatu saham dapat ditentukan menurut hukan permintaan dan hukum penawaran

(kekuatan tawar menawar) semakin banyak orang yang membeli suatu saham maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik.

### **1.2.2. Pembatasan Masalah**

Perumusan yang digunakan sebagai populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu harga saham, dan variabel independennya yaitu kebijakan dividen, laba per saham, dan *return on equity*.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen, laba per saham, dan *return on equity*, berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?
2. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?
3. Seberapa besar pengaruh laba per saham berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?

4. Seberapa besar pengaruh *return on equity* berpengaruh Terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014?

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini secara umum adalah:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan dividen, laba per saham, *return on equity*, secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
2. Untuk mengetahui seberapa besar kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
3. Untuk mengetahui seberapa besar laba per saham terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.
4. Untuk mengetahui seberapa besar *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Mengharapkan agar hasil peneliti ini dapat menjadi sumber informasi dengan referensi atau bahan rujukan yang dapat dipergunakan untuk menambah ilmu pengetahuan bahkan untuk mendukung dilakukan penelitian lanjutan tentang harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan otomotif itu sendiri dalam mengkaji ulang kebijakan dividen yang diterapkannya, serta diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melaksanakan kebijakan dividen dimasa yang akan datang.

3. Bagi Investor

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 otomotif.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.