

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1997). Sedangkan menurut UU RI No 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Peranan pasar modal, selain sebagai lembaga yang melakukan pengelolaan modal untuk kepentingan pembangunan, juga berperan sebagai lembaga yang membantu berlangsungnya kapital formasi dan memobilisir sumberdaya secara efisien (Said A. Bawazier, 1991). Bilamana pasar modal telah mampu berperan sebagai sarana pemupukan modal dengan biaya yang relatif murah daripada biaya pinjaman dari bank serta lebih mudah dalam proses mendapatkannya, disisi lain pemodal yang memasok dana melalui pembelian saham dapat menerima pendapatan (capital gain dan deviden) yang lebih besar dibandingkan dengan bunga deposito bank, maka pasar modal yang demikian dapat dikatakan mampu berperan sebagai wahana dana murah. Kondisi ini tentu akan menguntungkan bagi semua pihak.

Selain itu pasar modal merupakan salah satu wadah untuk menghimpun dana dan menyalurkan dana masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pasar modal terdapat dua pihak yang berkepentingan, yaitu pemodal dan emiten. Investor adalah pihak yang mempunyai kelebihan dana melakukan alternatif investasi pada finansial asset, investor mengharapkan keuntungan dari investasi yang telah dilakukan atau mempunyai hak atas kepemilikan perusahaan tanpa harus terlibat langsung didalamnya. Sedangkan pihak perusahaan atau emiten sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memperoleh alternatif sumber dana tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan.

Ada dua bentuk pasar modal di Indonesia yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah pasar untuk pertama kalinya surat berharga ditawarkan dan dijual pada masyarakat, sedangkan pasar sekunder adalah pasar bagi surat berharga yang sudah ada ditangan masyarakat dan diperjualbelikan diantara anggota masyarakat itu sendiri.

Salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah saham. Saham sendiri merupakan tanda bukti kepemilikan sebagian kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Tujuan investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang akan diperoleh baik melalui deviden yang dibagikan maupun capital gain pada saat saham tersebut dijual. Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada apabila mereka menanamkan dananya pada obligasi pemerintah maupun tingkat bunga deposito. Disisi lain suatu perusahaan harus terus tumbuh agar dapat memberi kemakmuran yang lebih tinggi bagi pemiliknya.

Untuk dapat tumbuh perusahaan memerlukan dana yang akan digunakan untuk menambah investasi. Dana tersebut dapat diperoleh dari sumber-sumber internal maupun eksternal. Sumber internal berasal dari depresiasi dan laba yang ditahan. Apabila perusahaan membiayai investasinya dari sumber internal maka sebagai konsekwensinya deviden yang dibayarkan berkurang. Bagi investor yang mempunyai tujuan semata-mata membeli saham untuk investasi, maka mereka lebih menginginkan deviden yang besar. Berbeda apabila investor tersebut mempunyai tujuan untuk spekulasi maka mereka akan cenderung meraih keuntungan dari capital gain. Oleh karena itu diperlukan adanya kebijakan deviden yang memenuhi harapan investor akan deviden dan yang tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Investor yang tidak menyukai risiko (risk aversion) mensyaratkan semakin tinggi risiko suatu perusahaan semakin tinggi keuntungan (earning) yang diinginkan. Deviden yang ada di tangan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari capital gain di masa akan datang. Dengan demikian investor yang menghindari risiko menuntut deviden yang tinggi.

Rencana mengenai berapa besarnya deviden yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan deviden masing-masing perusahaan. Kebijakan deviden ini sangat penting artinya bagi manajer keuangan karena harus mempertimbangkan beberapa kepentingan yang saling terkait baik menyangkut kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat maupun pemerintah. Oleh karena itu biasanya penentuan deviden diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu keputusan tertinggi dalam perusahaan Perseroan

Terbatas. Memahami perilaku deviden perlu bagi investor karena deviden merupakan salah satu sumber pendapatan dari investasi saham.

Untuk mengetahui apakah dana yang ditanamkan memberikan hasil yang maksimum dan apakah manajer telah melakukan kewajibannya dengan baik dalam arti telah memaksimumkan kekayaan pemilik modal, maka investor membutuhkan informasi-infiormasi yang dibutuhkan oleh investor adalah mengenai prestasi yang telah dicapai perusahaan dan bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Biasanya informasi tersebut dalam bentuk laporan keuangan dan deviden. Dari laporan-laporan tersebut investor dapat memutuskan dimana akan menginvestasikan dananya sehingga memperoleh keuntungan yang maksimum.

Dari sisi emiten kebijakan deviden sangat penting bagi mereka apakah sebagian keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar deviden dibanding retained earning atau justru sebaliknya . Apabila proporsi keuntungan yang dibagikan sebagai deviden lebih besar dari retained earning akibatnya adalah dana internal yang dimiliki oleh perusahaan turun dan perusahaan perlu mencari dana dari luar perusahaan apabila perusahaan yang bersangkutan akan melakukan ekspansi. Sebaliknya apabila proporsi keuntungan yang dibagikan dalam bentuk deviden lebih kecil dari retained earning maka dana internal yang dimiliki perusahaan tinggi. Apabila perusahaan memerlukan dana untuk ekspansi hanya menanggung cost yang lebih rendah jika dibanding dana tersebut yang diperoleh dari luar perusahaan. Sehingga kebijakan deviden perlu dianalisis dan diputuskan dengan lebih bijaksana.

Blume (1990) seperti yang dikutip Mutamimah dan Sulisty (2000) menyatakan bahwa investor individual sekarang ini lebih menyukai deviden yang meningkat (tinggi) sehingga mengakibatkan rendahnya retained earning. Hal ini disebabkan karena menganggap bahwa jumlah tertentu yang diterima sebagai deviden sekarang lebih berharga dibandingkan dengan capital gain yang akan diperoleh di kemudian hari. Apabila mereka menjual sahamnya maka ada kemungkinan mereka mengalami kerugian (capital loss). Oleh karena investor menyukai deviden yang tinggi maka seringkali perusahaan menggunakan pengumuman kenaikan deviden untuk menaikkan harga saham, kenaikan harga saham dianggap sebagai pertanda cerahnya masa depan perusahaan.

Studi mengenai deviden telah banyak dilakukan oleh para peneliti, Lintner (1956) seperti yang dikutip Mutamimah dan Sulisty (2000) menunjukkan bahwa laba yang ditahan merupakan residual setelah deviden dibayarkan. Laba ditahan sebagai residual ditunjukkan oleh deviden yang akan berubah secara berangsur-angsur sementara laba ditahan perubahannya berfluktuasi. Oleh karena deviden merupakan bagian laba yang dibayarkan kepada pemegang saham maka deviden akan dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diperoleh. Selain itu Lintner juga berargumentasi bahwa perusahaan pada umumnya enggan untuk memotong deviden sehingga deviden tahun sekarang akan dipengaruhi juga oleh deviden tahun sebelumnya. Keengganan ini disebabkan karena biasanya investor menganggap penurunan deviden sebagai tanda bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial.

Berdasarkan model Lintner, maka Turnovsky (1967) seperti yang dikutip Amos Naibaho (2000) menambahkan persamaan laba yang ditahan dan menambahkan variabel ekplanatori investasi ke dalam persamaan deviden maupun persamaan laba yang ditahan. Walaupun laba yang ditahan hanya merupakan residual dari deviden yang dibayarkan, namun keduanya masih saling terkait karena bagaimanapun juga laba yang ditahan ekuivalen dengan keputusan untuk tidak membayarkan deviden.

Aharony dan Swary (1980) seperti yang dikutip Mutamimah dan Sulisty (2000) telah melakukan penelitian pada saham-saham yang tercatat di New York Stock Exchange dan menemukan bahwa pengumuman earning dan pengumuman perubahan deviden memberi informasi yang bermanfaat bagi investor yang tercermin dari perubahan harga saham. Oleh karena pengumuman deviden mengandung informasi maka perusahaan akan berusaha untuk tidak menurunkan deviden karena akan menyebabkan investor menganggap perusahaan dalam kesulitan finansial. Perilaku deviden dapat dipakai sebagai acuan bagi investor untuk lebih paham dalam pemilihan investasi yang menguntungkan.

Besar kecilnya deviden yang dibayarkan akan tergantung pada laba yang dapat diperoleh perusahaan karena deviden dibagikan dari keuntungan bersih. Selain itu untuk menentukan apakah perusahaan mampu membayarkan deviden akan tergantung juga pada posisi likuiditas, karena dari kas yang ada di perusahaanlah dapat diketahui apakah perusahaan benar-benar memiliki dana untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya termasuk juga untuk membayarkan deviden. Hal ini disebabkan karena seringkali keuntungan yang diperoleh

perusahaan sudah diinvestasikan kedalam aktiva-aktiva yang dibutuhkan sehingga tingkat likuiditas perusahaan menjadi lebih rendah. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi tetapi yang dalam keadaan ekspansi akan mempunyai likuiditas yang rendah karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk membiayai ekspansi. Perusahaan-perusahaan yang menggunakan hutang akan mempunyai kewajiban membayar beban tetap dari pinjaman tersebut sehingga akan mengurangi kemampuannya untuk membayarkan deviden. Begitu pula bagi perusahaan-perusahaan besar yang sudah mapan dan memiliki akses ke pasar modal akan lebih memungkinkan baginya untuk membayar deviden yang tinggi karena mereka lebih mudah untuk memperoleh sumber dana dari luar.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi deviden per share yang dilakukan oleh Mutamimah dan Sulistyو (2000) dengan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1996, menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan variabel deviden tahun sebelumnya (DPS_{t-1}) saja yang mempengaruhi deviden per share. Sedang penelitian Evy Nugraheni dan Djono Nurhadi (1998) menghasilkan kesimpulan bahwa earning per share (EPS) yang berpengaruh paling dominan dibanding variabel lain. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Gita Ariyani (2000) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang cukup signifikan untuk mempengaruhi tingkat deviden. Sedang penelitian yang dilakukan oleh Edi Sulistianto (2003) menghasilkan kesimpulan bahwa variabel earning per share (EPS) dan deviden tahun sebelumnya (DPS_{t-1}) berpengaruh secara dominan terhadap deviden.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Edi Sulistianto (2003), adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian Edi Sulistianto (2003) khususnya terletak pada rentang waktu yang digunakan lebih lama yaitu waktu periode 4 tahun, perusahaan yang diteliti membagikan deviden selama 2 tahun berturut-turut, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur, dan peneliti mencoba menambahkan dua variabel yang mempengaruhi deviden per share yaitu pertumbuhan penjualan dan ukuran (size) perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti akan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi deviden per share dengan judul “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Deviden Per Share Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”

1.2 Rumusan Masalah

Bertolak dari latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan dari penyusunan skripsi ini adalah faktor-faktor apakah yang mempengaruhi Deviden Per Share. Kemudian dari faktor-faktor tersebut manakah yang paling berpengaruh terhadap Deviden Per Share.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas maka penelitian ini bertujuan untuk bukti empirik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi deviden per share. Dan untuk mengetahui variabel-variabel manakah yang mempunyai pengaruh paling

dominan terhadap deviden per share pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pimpinan perusahaan dalam upaya menetapkan kebijakan deviden khususnya deviden per share.
2. Sebagai informasi bagi investor maupun calon investor yang akan menanamkan dananya dalam bentuk saham.
3. Penelitian ini diharapkan berguna bagi peneliti maupun analis sekuritas sebagai acuan untuk mengetahui dan selanjutnya mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi deviden per share.
4. Dapat digunakan sebagai acuan untuk meningkatkan pengetahuan akan pasar modal, terutama tentang deviden pada perusahaan-perusahaan lain dan dapat memberikan literatur dalam perkembangannya.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi ini dibagi menjadi lima bab masing-masing bab dibagi menjadi beberapa sub. Sistematika penulisan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan gambaran singkat tentang isi laporan penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini merupakan tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang mendasari dalam penelitian ini, yang terdiri dari pengertian pasar modal, pengertian dan tujuan pembagian deviden, macam-macam dan alternatif pembayaran deviden, deviden per share dan variabel-variabel yang mempengaruhinya,

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan membahas tentang obyek penelitian, data yang diperlukan, cara pengumpulan data, variabel penelitian dan operasionalisasi variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini merupakan isi pokok penelitian yang berisi analisis data meliputi pengujian regresi linier berganda, pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas dan interpretasi hasil analisis.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dari bab-bab sebelumnya dan dianalisis, kemudian mencoba memberikan saran sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijaksanaan deviden untuk

masa yang akan datang, dan diajukan kepada investor maupun emiten untuk membantu dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.