

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan penting untuk dapat memenuhi kebutuhan modal bagi dunia usaha agar tetap eksis dalam perekonomian global. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, investor berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor saham mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen menjadi keuntungan yang akan diterima oleh investor di samping keuntungan dari *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih lebih antara harga jual dibanding harga beli yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar modal.

Investor harus mengetahui saham mana yang mampu memberikan kemakmuran yang tinggi sebagai *return* investasi. Para investor akan memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan dari kemampuannya meningkatkan kemakmuran bagi investor. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang mampu memberikan

kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat.

Salah satu sumber informasi bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Namun tidak semua informasi mengenai perusahaan dapat diperoleh oleh investor. Manajer yang bertindak sebagai pengelola perusahaan mengetahui informasi internal yang lebih banyak dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan oleh pihak luar perusahaan. Hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Oleh karena itu, manajer yang bertindak sebagai pengelola mempunyai kewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan.

Sinyal adalah suatu tanda atau indikator yang menjadi petunjuk bagi investor tentang kecenderungan manajemen perusahaan dalam memandang prospek perusahaan yang tercermin pada kebijakan dan tindakan strategis yang dilakukan manajemen perusahaan. Kebijakan dan tindakan manajemen akan tercermin dalam laporan keuangan, realisasi kebijakan, maupun informasi lain yang dipublikasikan. Salah satu kebijakan yang dapat dijadikan sinyal adalah kebijakan dividen yang disampaikan manajemen kepada investor melalui publikasi dividen.

Kebijakan dividen di Indonesia ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen perusahaan tercermin pada *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Faramita, 2011). *Dividend signaling theory* menyatakan bahwa pengumuman

dividen merupakan sinyal yang diberikan manajer mengenai keyakinan manajer tentang prospek perusahaan di masa datang. Manajemen enggan untuk mengubah kebijakan dividennya, sehingga ketika perusahaan memutuskan menaikkan atau menurunkan dividen, manajer terlebih dahulu memiliki keyakinan akan laba perusahaan di masa yang akan datang. Selanjutnya, informasi naik turunnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu informasi yang penting dan diperhatikan investor karena informasi tersebut berkenaan dengan prospek keuntungan yang akan diperoleh para investor atau calon investor dalam melakukan penilaian perusahaan.

Keputusan menaikkan dividen akan diambil manajemen perusahaan jika manajer merasa yakin bahwa laba masa depan cukup untuk mendukung pembayaran dividen yang lebih tinggi. Pembagian dividen yang meningkat dari tahun sebelumnya ditafsirkan sebagai sinyal positif (*good news*) karena hal tersebut menaikkan ekspektasi investor akan pendapatan masa depan perusahaan. Pengumuman dividen ini kemudian akan digunakan investor sebagai informasi untuk menilai saham perusahaan. Investor akan bereaksi dengan mengambil posisi beli sehingga menimbulkan kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini kemudian akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi dividen maka nilai perusahaan akan semakin tinggi juga.

Sebaliknya keputusan untuk menurunkan jumlah dividen akan dilakukan dengan hati-hati, karena hal ini dianggap sebagai sinyal negatif (*bad news*) oleh investor. Investor akan menganggap perusahaan tidak mampu memperoleh laba di masa depan. Bila investor menilai pembagian dividen sebagai *bad news* maka

mereka akan melakukan aksi jual yang memicu penurunan harga saham, akibatnya nilai perusahaan juga semakin turun. Sehingga keputusan menurunkan dividen hanya akan dilakukan perusahaan saat situasi yang sulit. Oleh karena itu, keputusan menaik dan menurunkan jumlah dividen akan mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang berkaitan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan di Indonesia telah dilakukan oleh Wijaya *et al.* (2010) yang menemukan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2013) dimana DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Harahap dan Wardhani (2012) menyatakan terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, namun dengan arah hubungan yang berlawanan. Kesimpulan yang bisa diambil yaitu semakin besar tingkat *dividend payout ratio* maka nilai perusahaan akan semakin kecil. Hardiningsih (2009) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai dividen yang dibagikan kepada *shareholders* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa penelitian-penelitian yang terdahulu menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, oleh karena itu penelitian ini akan meneliti kembali tentang pengaruh perubahan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap perubahan nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pembagian dividen yang merupakan salah satu *return* yang diharapkan investor membawa kandungan informasi ke pasar modal. Publikasi kenaikan dan penurunan dividen dapat dipandang sebagai sinyal positif atau negatif oleh investor. Publikasi dividen yang menyatakan bahwa perusahaan memutuskan untuk membayar dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif, sebab publikasi ini menaikkan ekspektasi investor tentang pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, publikasi dividen yang menyatakan pembagian lebih rendah dari tahun sebelumnya dianggap sebagai sinyal negatif, sebab investor menduga bahwa emiten tersebut mengalami penurunan pendapatan di masa depan. Kenaikan atau penurunan dividen akan direspon pasar yang menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah apakah perubahan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan nilai perusahaan pada perusahaan yang *listing* di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh perubahan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada semua perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2010-2013.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi di saham perusahaan berdasarkan informasi mengenai pengaruh perubahan *dividen payout ratio* terhadap perubahan nilai perusahaan.

2. Bagi kalangan akademisi dan praktisi

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti mengenai pengaruh perubahan *dividend payout ratio* terhadap perubahan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisikan teori-teori yang mendukung penelitian yaitu dividen, kebijakan dividen, teori asimetri informasi, teori *signalling*, nilai perusahaan, pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisikan tentang metode yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari populasi dan sampel, data, sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran variabel serta metode analisis data yang mencakup alat analisis untuk uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini membahas mengenai analisis yang dilakukan dan selanjutnya akan diinterpretasikan baik secara kuantitatif maupun secara kualitatif.

Bab V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan hasil penelitian yang ditulis berdasarkan hasil analisis.