

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemudahan dalam mengakses informasi secara cepat dan terbuka menjadikan pelaku pasar dapat memasuki dunia investasi dengan leluasa. Aktivitas investasi menghadapkan setiap orang pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2001).

Pasar modal atau pasar finansial dapat menjadi salah satu sarana investasi bagi para investor. Pasar finansial merupakan pasar yang menunjukkan pertemuan antara permintaan dan penawaran akan aktiva finansial (*financial assets*) atau yang sering juga disebut sebagai sekuritas (Husnan, 2004). Aktivitas investasi yang dapat dipilih oleh investor pada aset finansial salah satunya adalah saham. Investasi saham, keuntungan yang diinginkan oleh investor disebut *return*. Menurut Tandelilin (2001), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *dividen yield* dan *capital gain (loss)*. *Dividend Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu

investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang).

Informasi mengenai dividen perusahaan sangat penting bagi investor baik yang mengharapkan *dividend yield* maupun *capital gain*, karena hal ini akan mempengaruhi pengambilan keputusan para investor. Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013). Karena dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham, maka manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

Keputusan dividen perusahaan memiliki dampak langsung terhadap komposisi keuangan perusahaan. Informasi mengenai dividen tertuang dalam kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Kebijakan dividen sendiri merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan (Sudana 2009). Kebijakan dividen akan mempengaruhi keputusan berapa besar kecilnya laba yang akan dibagikan kepada investor dan juga berapa besar kecilnya laba ditahan berkaitan dengan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Jika pembayaran dividen naik, dana internal yang tersedia untuk investasi lebih sedikit. Konsekuensinya, jika perusahaan membutuhkan tambahan modal ekuitas, perusahaan harus menerbitkan saham biasa baru.

Isu atau fenomena yang menarik perhatian didalam kebijakan dividen, adalah “apakah ada efek kebijakan dividen terhadap nilai saham?”. Pada hakikatnya, kebijakan dividen akan memberikan dampak langsung terhadap harga saham suatu perusahaan, karena informasi kebijakan dividen perusahaan akan mempengaruhi naik atau turunnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi pergerakan harga saham (volatilitas) yang dipergadangkan dalam pasar modal.

Volatilitas merupakan fluktuasi dari *return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode. Hussainey *et al* (2011) memposisikan volatilitas yang terjadi pada harga saham merupakan suatu ukuran dari risiko dan gambaran tingkat pergerakan harga saham pada suatu periode. Manajer keuangan suatu perusahaan akan berhati-hati dalam melakukan keputusan-keputusan pendanaan, karena akan ada implikasi langsung kepada menurunnya nilai perusahaan yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan kemakmuran para pemegang saham. Sebagai seorang investor, pemegang saham akan selalu memantau pengembalian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Pengembalian dividen dalam jumlah tinggi menjadi isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang meningkat yang akan menimbulkan reaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan nilai saham naik. Berlaku juga sebaliknya, jika perusahaan memberikan pengembalian dividen turun dari periode sebelumnya atau kenaikan dividen dalam jumlah sedikit maka akan menimbulkan reaksi negatif terhadap nilai saham perusahaan karena investor memiliki kekhawatiran bahwa

kinerja manajemen perusahaan akan lebih buruk lagi. Seringkali investor tidak mendapatkan informasi ataupun data yang lengkap dan akurat perihal kinerja perusahaan, sehingga investor lebih memperhatikan kebijakan dividen sebagai patokan kinerja perusahaan. Bagi investor kebijakan dividen merupakan gambaran dari harapan manajemen atas kinerja di masa yang akan datang.

Secara historis, kurangnya informasi yang lengkap dan akurat bagi pemegang saham menjadikan aliran kas yang tersedia sebagai dasar bagi investor dalam melakukan penilaian pasar. Dividen dianggap sarana bagi perusahaan untuk menyiratkan informasi implisit atau tidak langsung mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Anggapan ini dikenal dengan sebutan hipotesis sinyal (*signaling hypothesis*).

Investor menyukai jika perusahaan melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham, namun kebijakan perusahaan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang juga tidak dapat dikesampingkan. Laba dibenarkan untuk ditahan, kalau dana tersebut bisa diinvestasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya (penginvestasian tersebut berarti memberikan NPV yang positif) (Husnan, 1996). Di sisi lain, banyaknya pembagian dividen akan mempengaruhi kondisi kas perusahaan, pembagian dividen yang besar akan menyebabkan kas semakin berkurang dan akan menimbulkan *leverage* (rasio antara hutang dan ekuitas) semakin besar. Jika hutang yang diterima oleh perusahaan merupakan hasil dari penerbitan saham baru, maka konsekuensinya adalah akan ada tambahan jumlah pemilik saham dan akan menambah kesempatan kepada pihak luar

untuk dapat mengendalikan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Akan ada peluang untuk mempengaruhi manajemen saat melakukan pengambilan keputusan, ataupun dapat melakukan penekanan kepada pihak manajemen dalam pengelolaan sumber dana perusahaan.

Penelitian terkait dengan pengaruh kebijakan dividen dengan harga saham telah banyak dilakukan, namun hasil yang diperoleh masih beragam. Dikutip dari Gumanti (2013), ada tiga teori yang bertentangan satu sama lain berkenaan dengan kebijakan dividen. Ketiga pendapat tentang dampak kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, pada akhirnya mengerucutkan teori tentang dividen, yaitu : 1) besar kecilnya dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dikenal dengan sebutan ketidakrelevanan dividen (*dividen irrelevance proposition*), teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani, 2) dividen yang tinggi menaikkan nilai perusahaan yang dikenal sebagai argumentasi *bird-in-the-hand argument*, Gordon merupakan individu yang mendukung teori *bird-in-the-hand* dengan berpendapat bahwa aliran dividen di masa mendatang akan didiskontokan pada tingkat yang lebih rendah daripada modal harapan, dan 3) dividen yang rendah justru akan menaikkan nilai saham perusahaan, yang dikenal dengan sebutan argumentasi preferensi pajak (*tax-preference argument*) teori ini di dukung oleh Miller dan schools dimana teori ini menunjukkan bahwa seorang investor mungkin mampu menghemat pajak jika yang bersangkutan menginvestasikan ulang atau diinvestasikan kembali (*re-invested*) pajak kedalam asuransi jiwa bebas pajak (*tax-free life insurance*).

Di Indonesia sendiri, penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham sudah beberapa kali dilakukan, namun memberikan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti (2012), Khurniaji (2013) memberikan kesimpulan bahwa baik *dividen yield* dan juga *dividen payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Baskin (1989) menggunakan metode yang berbeda dalam menjelaskan pengaruh antara kebijakan dividen dan volatilitas harga saham. Baskin memasukkan beberapa variabel kontrol untuk menjelaskan pengaruh antara kebijakan dividen dengan volatilitas harga saham. Variabel kontrol yang digunakan oleh Baskin yaitu *earning volatility*, *firm's size*, *debt*, dan *growth*. Fungsi variabel kontrol disini tidak hanya memiliki efek terhadap volatilitas harga saham, tetapi variabel kontrol tersebut juga mempengaruhi *dividen yield*.

Perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang dilakukan bisa terjadi dikarenakan perbedaan jenis sampel dan asumsi yang diterapkan di dalam penelitian tersebut. Karena hal tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian perihal pengaruh antara kebijakan dividen dengan volatilitas harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode pengukuran Baskin (1989).

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas, permasalahan yang akan dibahas penulis dalam penulisan skripsi ini adalah, apakah *dividend yield* (DY) dan *dividend payout*

ratio (DP) berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan diatas, maka diperoleh tujuan penelitian yaitu menganalisa pengaruh *dividend yield* (DY) dan *dividend payout ratio* (DP) terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penulisan skripsi adalah :

1. Bagi investor dan calon investor, diharapkan laporan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi sebelum mengambil keputusan akan melakukan investasi pada suatu perusahaan, khususnya tentang kebijakan dividen baik untuk investor yang mengharapkan imbalan *yield* dan juga *capital gain*.
2. Bagi akademisi, diharapkan laporan ini dapat menjadi bahan referensi penelitian yang akan datang mengenai pengaruh antara kebijakan dividen dengan volatilitas harga saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam skripsi ini dibagi atas 5 bagian, yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dikemukakan latar belakang yang menjadi ide dasar penulisan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penulisan, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tinjauan pustaka sebagai dasar penelitian, pengertian umum dari teori-teori pendukung penelitian, penelitian sebelumnya, hipotesis dan kerangka berfikir.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi definisi dan identifikasi variabel yang akan digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data, proses penentuan sampel, proses pengumpulan data dan teknik analisis yang akan digunakan.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi gambaran umum objek penelitian serta hasil analisis penelitian dan juga pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian serta saran dari penulis untuk penelitian yang akan datang