

BAB I

PENDAHULUAN Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dimasa sekarang ini mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi secara makro di Indonesia. Peranan pemerintah dalam usaha untuk mencapai pertumbuhan perekonomian yang selaras dan seimbang maka pemerintah menitikberatkan struktur ekonomi pada sektor perdagangan dan pelayanan jasa keuangan yang di dukung pula oleh sektor pertanian. Ini tentunya membuka kesempatan yang luas bagi dunia usaha untuk mengembangkan diri. Tuntutan dan tantangan tersebut tidak kalah pentingnya adalah adanya peran investor dalam memajukan perekonomian di Indonesia.

Adapun tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen keuangan melakukan tiga kebijakan yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan deviden. Semua keputusan tersebut sangat tergantung pada peran manajer keuangan perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham.

Dari ketiga keputusan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan deviden mungkin merupakan keputusan yang terpenting diantara ketiga keputusan tersebut di atas. Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang¹.

Saat ini kebijakan deviden masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan karena ada beberapa pendapat mengenai deviden. Pertama, pendapat yang mengatakan deviden dibagi sebesar-besarnya (*dividend relevant*); Kedua, kebijakan deviden tidak relevan; Ketiga, perusahaan membagikan deviden sekecil mungkin. Perusahaan pada industri dengan pertumbuhan yang tinggi seperti *computer* dan *software computer* sering tidak mengumumkan/ membagikan deviden. Mereka menggunakan uang yang merupakan deviden pemegang saham untuk mendanai pertumbuhan perusahaan yang tinggi tersebut. Kesuksesan perusahaan dalam pertumbuhan penjualan dan keuntungan akan tercermin pada tingginya harga saham yang pada akhirnya menghasilkan *capital gain* yang besar ketika pemegang saham menjual sahamnya. Sebaliknya, perusahaan seperti *electric utilities* tidak memiliki pertumbuhan yang tinggi sehingga mereka harus mendukung peningkatan nilai perusahaan dengan menawarkan sejumlah besar deviden untuk dibayarkan secara konsisten. Untuk itu, meskipun perusahaan memperoleh keuntungan yang besar belum tentu akan membagikan deviden.

Dalam menentukan kebijakan deviden manager keuangan mempunyai peran penting dalam mengambil keputusan. Adapun keputusannya mengenai berapa besar dan dalam bentuk apa deviden yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan deviden ini juga menentukan tentang keputusan, apakah laba seluruhnya dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam laba ditahan untuk pembelanjaan investasi dimasa yang akan datang.

¹ Agus Sartono, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4 (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010), h.281

Salah satu kasus di Indonesia terjadi pada 22 Mei 2003, PT Astra International Tbk melakukan RUPSLB. Hasil RUPSLB memutuskan bahwa perusahaan tidak membagi deviden, dana yang ada akan digunakan untuk investasi. Pengumuman tersebut mengakibatkan naiknya harga saham secara signifikan dari Rp 3.050 sebelum RUPSLB menjadi Rp 3.625 pada tanggal setelah RUPSLB.²

Laba ditahan merupakan salah satu sumber salah satu sumber dana internal. Proporsi laba ditahan biasanya dipresentasikan dalam rasio pembayaran deviden (dividend payout ratio). Rasio pembayaran deviden (Dividend Payout Ratio) menentukan jumlah laba yang ditahan dan harus dinilai dalam hubungannya dengan sasaran untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Feldstein dan Green dalam Hasnawati memberikan alasan mengapa perusahaan membayarkan deviden yaitu karena ada sebagian investor yang merupakan investor kecil, lembaga keuangan, dan organisasi non profit yang membutuhkan pendapatan tetap yang akan mereka gunakan untuk *finance consumption*.³ Selain itu pemberian deviden dapat dijadikan alat *monitoring* bagi manajemen perusahaan.

Jika bagian laba operasi perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen lebih tinggi daripada bagian yang akan ditanamkan kembali dalam laba ditahan, maka ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal semakin besar. Sebaliknya jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen semakin kecil, sehingga dalam hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Akibatnya akan mempengaruhi

² Sri Hasnawati, *Analisis Dampak Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEI*. JAAI, Vol.13 No 2, h.312

³ *Ibid.*, h.313

atau menurunkan harga para saham dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan beberapa teori mengenai kebijakan deviden, Lintner, Gordon, dan Bhattacharya menjelaskan “*Bird in the hand Theory*”. Teori ini berpendapat bahwa peningkatan deviden akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap nilai perusahaan.⁴ Sedangkan Modigliani & Miller menjelaskan deviden tidak relevan (*the irrelevant of dividend*). Teori mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan⁵. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, bukan pada pembagian laba perusahaan untuk deviden atau sebagai laba ditahan.

Berikut merupakan indeks kebijakan deviden yang tercatat pada laporan keuangan PT Jasa Marga tahun 2008 sebagai berikut:⁶

Laporan Kebijakan Deviden 2007

Tahun	Laba Bersih	Jumlah deviden	Rasio Deviden	Periode	Jumlah dibayar
2003	250.264	100.105	40	2004	100.105
2004	230.807	124.535	54	2005 2006	94.535 30.000
2005	307.543	58.627	19	2006	58.627
2006	462.567	25.000	5	2007	25.000
2007	277.982	97.294	35	2008	97.294
2008	707.798	Untuk tahun buku 2008 besarnya rasio pembayaran deviden akan diputuskan dalam RUPST2009			

⁴ Agus Zainul Arifin. *Seminar Manajemen Keuangan..* Pusat Pengembangan Bahan Ajar –UMB. h.2

⁵ *Ibid.*

⁶ PT Jasa Marga, *Annual Report 2008* (http://www.jasamarga.com/annual_report/ar2008/indonesia/17.html)

Pada kasus ini, Kebijakan pembayaran dividen PT jasa Marga menggunakan kas minimum 20% dari laba bersih setiap tahun yang besarnya akan diputuskan melalui RUPS. Direksi dapat mengubah kebijakan dividen sewaktu-waktu, dengan persetujuan para pemegang saham dalam RUPS. Dividen kas akan dibayarkan dalam mata uang Rupiah. Hal ini membuktikan bahwa dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Dengan mengacu kepada uraian diatas untuk lebih mengetahui mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka penulis akan mencoba untuk menganalisa dan membuktikan apakah kebijakan dividen berpengaruh dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan pendapat dalam teori dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan mengambil judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”

A. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diidentifikasi sebagai berikut:

1. Keputusan investasi perusahaan tidak tepat
2. Turunnya harga pasar saham
3. Kebijakan dividen tidak tepat

4. Turunnya laba perusahaan
5. Peran manajer keuangan dalam membuat keputusan tidak maksimal

B. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah diatas, ternyata nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Karena keterbatasan peneliti, maka masalah dibatasi hanya pada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Dan kebijakan deviden diukur dengan *Dividen Payout Ratio*. Proksi ini menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan, terefleksi dalam harga saham.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas maka perumusan masalah penelitian ini adalah “Apakah terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan?”

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk lebih mengetahui mengenai pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dan bermanfaat bagi penulis dan pembaca :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan serta wawasan mengenai kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Serta dapat membandingkan konsep-konsep yang dipelajari dengan praktek di dunia nyata.

2. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat berguna memberikan manfaat dan menambah pengetahuan bagi pihak yang membutuhkan informasi mengenai cara meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan aturan kebijakan deviden.

3. Bagi perusahaan

Sebagai referensi dalam pelaksanaan kebijakan deviden guna meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai pemikiran baru terutama dalam menjalankan kebijakan perusahaan terutama dalam menambah kepercayaan terhadap investor.