

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal berperan penting dalam menunjang perekonomian suatu Negara, karena pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang dapat menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor). Selain itu pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal pada manajer perusahaan.

Peranan seorang manajer keuangan sangat penting dalam memutuskan kebijakan yang diambil oleh perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang dimata para investor. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Pembagian dividen kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Hal ini juga mengakibatkan *laverage* (rasio terhadap hutang dan ekuitas) akan semakin besar.

Apabila perusahaan menetapkan kebijakan untuk meningkatkan dividen maka dana yang tersedia untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan berkurang, akibatnya tingkat pertumbuhan perusahaan akan semakin lambat. Sebaliknya apabila perusahaan menetapkan kebijakan untuk meningkatkan laba ditahan dan menurunkan tingkat dividen maka akan mengakibatkan berkurangnya tingkat kepercayaan para pemegang saham kepada kinerja perusahaan tersebut.

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya. Bagi seorang investor, pasar modal merupakan alternatif investasi yang cukup menjanjikan. Investor yang menanamkan dan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan tertentu hendaknya melakukan analisis kinerja keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan dengan tingkat pembagian dividen kepada para pemegang 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. Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan para investor, dan secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan perbankan dalam menciptakan laba perusahaan semakin meningkat.

Informasi yang demikian akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan dipasar modal, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pengembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam dalam pasar yang semakin global seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik

oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*eksternal equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya. Oleh karena itu pada prinsipnya perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya.

Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atukah dipenuhi dengan modal asing. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian – penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat memperbesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana

mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, dimana disusun dari jenis – jenis *funds* yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya.

Krisis moneter yang melanda Indonesia tahun 1997 menjadikan perekonomian Indonesia semakin memburuk. Tingkat suku bunga yang tinggi dengan menurunnya daya beli masyarakat menjadikan dunia bisnis ikut terpuruk. Banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena terlilit hutang. Mereka tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo dikarenakan nilai tukar Rupiah yang sangat melemah terhadap dollar pada saat itu. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan dalam menentukan struktur modalnya akan sangat memperhitungkan untung rugi yang akan didapatkan jika mereka menambah jumlah hutangnya.

Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor – faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan PT Bank Danamon Tbk di bursa efek Indonesia, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan tersebut dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai stuktur modal yang optimal harus dilakukan dan juga para investor dipasar modal pada umumnya. Dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) dapat tercapai.

Pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan, merupakan signal bagi pemegang saham. Pada dasarnya antara manajer dan pemegang saham memiliki informasi yang berbeda, dimana manajer lebih memiliki informasi yang lengkap daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan, sebagai

signal bahwa pihak manajemen memiliki prediksi arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen diinterpretasikan sebagai antisipasi manajer terhadap terbatasnya arus kas dimasa yang akan datang.

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, dengan kata lain perusahaan yang semakin lama semakin berkembang akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut akan naik.

Berikut adalah data Dividen Per Saham dan Struktur Modal PT Bank Danamon Tbk yang diolah oleh penulis :

Tabel 1.1
Data Dividen Per Saham dan Struktur Modal
PT Bank Danamon Tbk

No	Tahun	Dividen Persaham	Struktur Modal
1	2002	23	9.08
2	2003	40	6.72
3	2004	67	6.52
4	2005	203	6.87
5	2006	131	7.66
6	2007	208	7.22
7	2008	91	9.08
8	2009	182	5.20
9	2010	120	5.35
10	2011	104	4.49
11	2012	105	4.42
12	2013	125	4.83

Sumber

: diambil dari laporan keuangan PT Bank Danamon Tbk tahun 2002 – 2013 (data diolah)

Dari uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor- faktor yang mempengaruhi harga saham pada PT Bank Danamon Tbk judul untuk skripsi ini yaitu : “ **Pengaruh Dividen Per saham dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada PT Bank Danamon Tbk Periode Tahun 2002 - 2013** ”

B. Identifikasi Masalah

Harga Saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor internal dan eksternal perusahaan, faktor fundamental, dan kebijakan – kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan Harga Saham. Dalam penelitian ini masalahnya akan dibatasi pada faktor fundamental yaitu Pengaruh Dividen Persaham dan Struktur Modal terhadap Harga Saham.

C. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini antara lain :

1. Seberapa besar pengaruh Dividen Per saham terhadap Harga Saham pada perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013 ?
2. Seberapa besar pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham pada perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013 ?
3. Seberapa besar pengaruh Dividen Per saham dan Struktur Modal terhadap Harga Saham pada perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013 ?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui Pengaruh Dividen Per Saham terhadap Harga saham dari perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013
2. Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham dari perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013
3. Untuk mengetahui Pengaruh antara Dividen Per saham dan Struktur Modal terhadap Harga Saham dari perusahaan PT Bank Danamon Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002 – 2013

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Kegunaan praktis

Bagi pihak perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam hal menentukan tingkat dividen dan merencanakan struktur modal yang optimal.

2. Kegunaan Akademis

Hasil penelitian ini merupakan sarana untuk belajar dan mencoba mengembangkan pengetahuan dan wawasan dalam bidang manajemen keuangan khususnya dalam hal pasar modal dan struktur modal suatu perusahaan.

3. Bagi Investor

Diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam keputusan pembelian saham dan penanaman investasi.

4. Bagi peneliti lain

Diharapkan sebagai salah satu referensi yang berguna bagi penelitian selanjutnya.

F. Kerangka Pemikiran

Perusahaan mempunyai berbagai alternatif sumber pendanaan baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berupa penyertaan dalam bentuk saham atau hutang dari kreditur maupun dengan penerbitan obligasi.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang terbentuk pada bursa saham, antara lain bahwa faktor utama yang mempengaruhi harga saham adalah perkiraan (harapan) mengenai perusahaan, dividen, dan risiko.

Apabila perusahaan menentukan kebijakan untuk membagikan keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, maka tingkat kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan akan meningkat dan menganggap bahwa kinerja perusahaan sangat baik. Akan tetapi perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk melakukan ekspansi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan karena keuntungan perusahaan dikonversikan kedalam bentuk pembagian dividen kepada pemegang saham.

Menurut Halim (2005 : 21) pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan karena dividen merupakan tanda tersedianya laba perusahaan saat ini dan masa mendatang.

Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan memilih menahan laba perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) maka perusahaan mempunyai dana untuk melakukan ekspansi dan pengembangan perusahaan. Akan tetapi tingkat kepercayaan para pemegang saham akan menurun, hal ini disebabkan tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi kecil.

Adapun tujuan lain yang diharapkan oleh investor saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu mengharapkan deviden pada saham dan

mengharapkan *capital gain* dari saham tersebut berupa peningkatan harga saham sehingga ada beberapa respon yang dilakukan oleh investor ketika menerima informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Investor dan manajer perusahaan tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan aspek yang positif, pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan bagi investor (Sriwardany, 2006:1)

1. Pengaruh Dividen Per Saham terhadap Harga Saham

Perubahan dividen adalah pengumuman kenaikan dividen yang merupakan tanda bahwa manajemen telah menaikan pendapatan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik dan pada gilirannya akan menaikan ekspektasi mereka mengenai pendapatan perusahaan.

Hal ini merupakan suatu implementasi bahwa suatu pengumuman kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan saham perusahaan.

Sedangkan menurut *Arthur J Keown* dalam *Dwi Martini* (2011:542) terdapat tiga pengaruh kebijakan harga saham yaitu :

1. Kebijakan dividen tidak relevan

Sebagian kontroversi mengenai isu dividen didasarkan pada ketidaksamaan pandangan antara komunitas akademik dan komunitas profesional. Beberapa praktisi yang berpengalaman menganggap perubahan harga saham oleh pengumuman dividen dan karena menganggap dividen itu penting.

2. Dividen yang tinggi meningkatkan nilai saham

Kepercayaan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak penting secara tidak langsung.

Investor harus menggunakan tingkat pengembalian saham agar investor dapat mengontrol dividen.

3. Dividen rendah meningkatkan nilai saham

Pandangan ketiga ini bagaimana dividen rendah mempengaruhi harga saham menyatakan bahwa dividen merugikan investor, argumen ini sebagian besar didasarkan pada perbedaan perhitungan pajak atas pendapatan dividen dan modal. Dalam hal ini kita ingin memaksimalkan penundaan dividen rendah karena akan menurun terhadap pendapatan dan berpengaruh kepada pembagian dividen.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Menurut Riyanto (2001 : 296) , “ Struktur Modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara Total Hutang dengan Modal Sendiri. ” Rasio Struktur Modal : 1) *long term debt to equity ratio* 2) *Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio menggambarkan perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

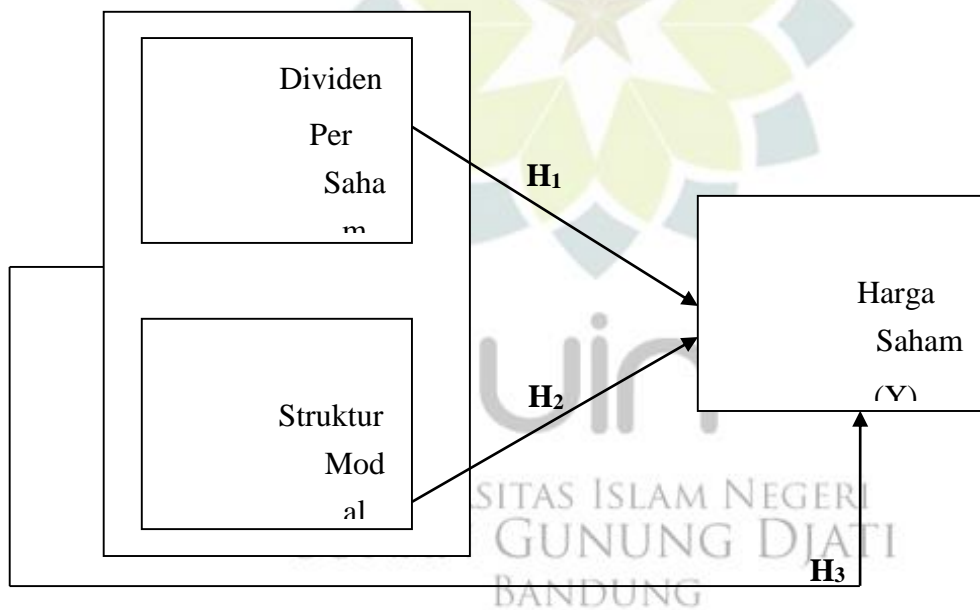
Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh

kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu : *Pertama*, keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal.

Kedua, sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihakpenyedia dana itu dalam mengelola perusahaan. *Ketiga*, resiko yang dihadapi perusahaan (Safrida, 2008:1).

Gambar 1.1
Kerangka pemikiran



Sumber : (Jugianto, 2003)

—————→ (H_1 , H_2) Pengaruh variabel Independent secara parsial

—————→ (H_3) Pengaruh variabel Independent secara simultan

Table 1.2

Penelitian Terdahulu Yang dijadikan Referensi

No	Judul	Peneliti	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian
1	Analisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap beta saham	Choirun nissa Rujitoningt yas	Hasil penelitian dan analisis data diperoleh bahwa secara parsial dividen per saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham	Metode deskriptif dengan pendekatan verifikatif	DPS, Struktur modal dan harga saham
2	Pengaruh dividen per share dan Earning Per Share terhadap harga saham	Fajar Gunawan	Dividen Per Share berpengaruh dan signifikan dibuktikan	Metode yang digunakan adalah metode deskriptif	DPS dan EPS terhadap Harga Saham

			dengan nilai Thitung.		
3	Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan pada BEI	Ayu Wahdikorin	Modal intelektual Berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Penelitian Deskriptif menggunakan data sekunder	Modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan
4	Analisis faktor – faktor yang berpengaruh terhadap manajemen Laba	I gusti putu ayu sita	Berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba	Penelitian Deskriptif dan teknik analisis regresi sederhana	Faktor – faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba

5	Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di jakarta Islamic index	Yandri Arviansyah	Struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Deskriptif dengan pendekatan verivikatif	Struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan
---	--	----------------------	--	--	--

(Sumber: Data yang diperoleh oleh Peneliti)

G. Hipotesis

Hipotesis adalah merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang masih akan diuji kebenarannya. menurut Sugiyono (2012:84), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Terdapat pengaruh positif Dividen Per Saham terhadap harga saham

Hipotesis 2 : Terdapat pengaruh positif Struktur Modal terhadap harga saham

Hipotesis 3 : Terdapat pengaruh Dividen Per Saham dan Struktur Modal terhadap harga saham secara simultan