

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Memasuki abad ke-20 praktik perekonomian mengalami pergeseran, salah satu cirinya adalah kemunculan pasar modal, yang menjual *financial asset* (sekuritas). Hal ini berbeda dengan praktik perekonomian sebelumnya, investor lebih menyukai menanamkan modalnya pada *real asset*. Pergeseran praktik perekonomian ini disebabkan karena keuntungan yang dapat diperoleh secara besar dan tingginya tingkat likuidasi yang ditawarkan pada *financial asset*.

Pada umumnya perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk mengembangkan bisnisnya ataupun untuk membayar hutang. Bagi perusahaan sendiri, saham dimaksudkan untuk memperoleh pendanaan tambahan untuk usahanya dengan menjual “bagian” perusahaan kepada investor. Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu cara bagi perusahaan emiten untuk memperoleh dana dalam bentuk modal. Dengan syarat yang telah ditetapkan oleh institusi pasar modal, perusahaan dapat melakukan penawaran saham perdananya ke publik (IPO) dan akan memperoleh dana tambahan dari saham yang telah dijualnya.

Saham sebagai salah satu instrumen yang paling banyak diminati investor, karena menawarkan pengembalian (return) yang besar seiring dengan risikonya yang besar, dapat digunakan sebagai ukuran pergerakan ekonomi di Indonesia melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan kepemilikan

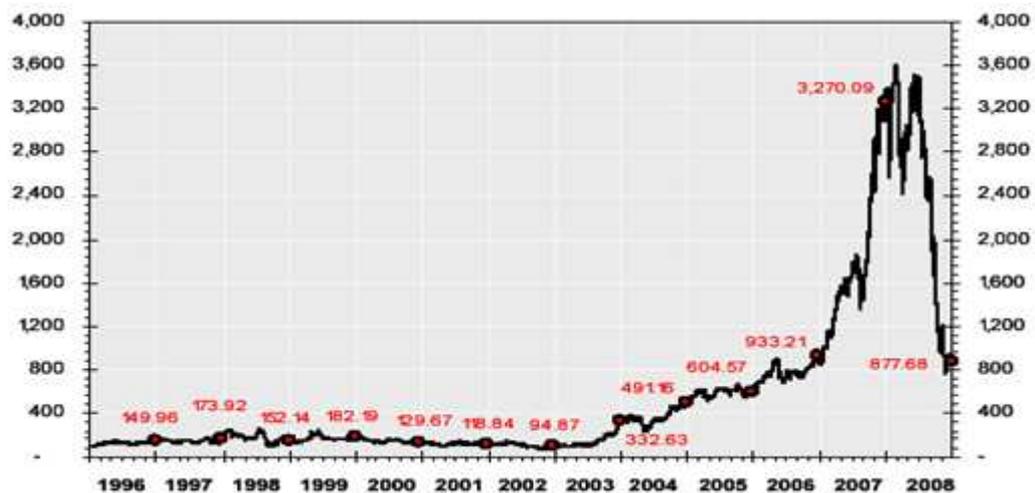
saham pada suatu perusahaan berarti pemiliknya memiliki andil dalam kepemilikan modal perusahaan tersebut dengan persentase tertentu sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Semakin besar saham yang dimiliki, semakin besar juga andil kepemilikan dalam perusahaan. Pemilik saham mendapatkan hak untuk menerima dividen dari perusahaan serta punya kewajiban untuk menanggung resiko yang diderita perusahaan.

Sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas dapat dilihat lewat suatu indeks. Sampai sekarang, BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Liquid 45 (ILQ-45), Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas 100.

Saham pertambangan merupakan salah satu idola para investor. Nilai pergerakan untuk saham sektor pertambangan seringkali menjadi motor penggerak kenaikan dan penurunan angka indeks di BEI. Dalam rubrik analisa ekonomi oleh Mr. Hery tanggal 10 februari 2009 yang dilansir oleh warta digital e-banten.com menyebutkan,

“Pergerakan indeks sejak awal 2009 masih didominasi oleh aktivitas saham-saham sektor pertambangan dan migas. Lihat saja saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Timah Tbk (TINS), dan PT International Nickel Tbk (INCO) yang masuk daftar 10 saham dengan frekuensi transaksi tertinggi. Lima saham tersebut kemudian menjadi penggerak saham-saham sektor pertambangan lainnya”.

Gambar 1.1
Pergerakan Indeks Sektor Pertambangan tahun 1996-2008



Pergerakan saham sektor pertambangan dari Januari 1996 sampai dengan Desember 2008 terlihat mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Hal ini terlihat dari pergerakan indeks sektor pertambangan yang ada pada gambar 1.1. Indeks sektor pertambangan merupakan indeks sektoral yang merupakan salah satu jenis indeks yang dikeluarkan BEI. Indeks sektoral ini diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks adalah 100 untuk semua sektor dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995. Dalam gambar yang disajikan pada gambar 1.1 terlihat fluktuasi kenaikan yang dialami saham pertambangan merupakan sesuatu yang menggembirakan bagi industri pertambangan kita. Paling tidak sampai akhir tahun 2007 saham pertambangan terus memperlihatkan pertumbuhan yang positif.

Munculnya badai resesi ekonomi global yang dimulai pada pertengahan tahun 2008 turut dirasakan oleh semua negara termasuk negara kita dalam semua

sektor industri. Tak pelak, sektor pertambangan kita pun terkena imbas negatif olehnya.

Jika dicermati, resesi ekonomi global telah menyebabkan turunnya permintaan terhadap barang dan jasa sehingga mendorong industri manufaktur untuk mengurangi produksi. Penurunan aktivitas industri dunia telah memberikan pengaruh negatif terhadap permintaan energi, terutama minyak dan batu bara serta komoditas lainnya seperti CPO, nikel, dan timah. Turunnya harga komoditas di pasar internasional telah memberikan sentimen negatif terhadap kinerja emiten sektor pertambangan dunia termasuk di Indonesia.

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham sebagai pemilik perusahaan tentunya lebih suka kalau harga sahamnya naik. Jensen (2001), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency Problem* merupakan masalah-masalah yang timbul akibat pertentangan kepentingan antara institusi manajerial sebagai pihak *agent* dan pemegang saham sebagai pihak *principal*.

Secara umum, makin baik kinerja suatu perusahaan emiten maka makin besar keuntungan yang dapat dinikmati para pemegang saham karena makin besar kemungkinan harga saham naik. Kinerja perusahaan salah satunya dapat dilihat dari tingkat pencapaian laba yang dihasilkan perusahaan. Selain kinerja perusahaan, prospek dan perkembangan industri dimana perusahaan berada, kondisi mikro dan makro ekonomi juga turut mempengaruhi harga saham.

Pada dasarnya kenaikan atau penurunan permintaan saham tidak terlepas dari berbagai informasi. Informasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi 2 jenis, yaitu 1) informasi yang bersifat fundamental, informasi ini berkaitan dengan kondisi intern perusahaan ; 2) informasi yang bersifat teknikal, informasi ini mencerminkan kondisi ekonomi, politik dan keamanan negara, tingkat inflasi, dan kebijakan moneter.

Tinggi rendahnya harga pasar saham di pasar sekunder ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Sehingga harga saham tersebut akan mengalami fluktuasi. Bila permintaan lebih kuat dari penawarannya maka harga saham tersebut akan naik, begitu pula sebaliknya.

Penelitian Ball dan Brown (1968), yang menyimpulkan bahwa perubahan laba tahunan berkorelasi dengan return saham residual, menjadi awal banyak penelitian yang secara konsisten menemukan bukti hubungan tentang relevansi dan ketepatanwaktuan (*timeliness*) laba akuntansi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan antara laba kejutan dengan return residual yang secara statistis signifikan. Metoda Ball dan Brown (1968) telah digunakan dalam banyak konteks yang berhubungan. Bukti-bukti empiris konsisten dengan

keyakinan bahwa pengumuman laba merupakan informasi yang tepat waktu dan relevan bagi individu yang ada di pasar modal (Lev dan Ohlson, 1982).

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (*net income*) dan tingkat *cash flows* pada suatu periode tertentu, manajemen dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah: (1) dibagikan sebagai dividen atau (2) ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Jika perusahaan meningkatkan dividen, pemegang saham atau pemilik perusahaan akan memperoleh *cash flows* namun pertumbuhan perusahaan berpotensi menurun karena *cash flows* tersebut semestinya dapat digunakan untuk reinvestasi. Di sisi lain, jika perusahaan mengurangi dividen, pertumbuhan perusahaan mungkin akan meningkat namun pemegang saham akan menerima *cash flows* yang lebih sedikit sehingga secara sekilas kemakmuran pemegang saham juga terpengaruh.

Penurunan nilai nominal dividen dapat membawa konsekuensi positif dan negatif bagi harga saham perusahaan, tergantung dari sudut pandang dan keadaan perusahaan. Dalam dunia keuangan, pada dasarnya terdapat tiga konsep tentang kebijakan dividen, yaitu:

- Irrelevance theory. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
- Bird-in-the-hand theory. Teori ini berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain.

Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Dengan demikian, semakin tinggi dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

- Tax preference theory. Menurut teori ini, investor tidak terlalu menyukai dividen karena dividen tidaklah tax deductible.

Meskipun tiga konsep tersebut dianggap sebagai teori-teori utama mengenai kebijakan dividen, perkembangan ilmu keuangan modern memunculkan pendekatan baru yang lebih relevan dan lebih mampu menjelaskan kebijakan dividen dalam dunia bisnis praktis, yaitu *signalling theory*. Pengumuman dividen diyakini mempunyai informasi dan membawa sinyal tentang laba bersih saat ini dan potensi perusahaan di masa mendatang.

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien. Menurut Jogyanto (2000:351), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid/ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika

pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham.

Dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut oleh karena itu demikian judul yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah **“Hubungan Laba Bersih dan Kebijakan Dividen Dengan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dirumuskan masalah-masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah hubungan antara laba bersih dengan pembagian dividen tunai.
2. Bagaimanakah hubungan antara laba bersih dengan harga saham.
3. Bagaimanakah hubungan antara pembagian dividen tunai dengan harga saham.
4. Bagaimanakah hubungan antara laba bersih dan pembagian dividen tunai secara bersama-sama dengan harga saham.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk memperoleh data, menganalisis, dan menarik kesimpulan tentang hubungan laba bersih dan kebijakan dividen perusahaan dengan harga pasar sahamnya.

Ada pula tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui bagaimanakah hubungan antara laba bersih dengan pembagian dividen tunai.
2. Mengetahui bagaimanakah hubungan antara laba bersih dengan harga saham.
3. Mengetahui bagaimanakah hubungan antara pembagian dividen tunai dengan harga saham.
4. Mengetahui bagaimanakah hubungan antara laba bersih dan pembagian dividen tunai secara bersama-sama dengan harga saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi terhadap pengetahuan yang berkaitan dengan masalah yang disampaikan khususnya bidang pasar uang dan modal serta sebagai bahan masukan bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan keilmuan yang berkaitan dengan konsep dan teori dalam memaksimalkan harga saham lewat tingkat pencapaian laba bersih perusahaan dan kebijakan dividen.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi investor, kreditur dan perusahaan dalam meninjau harga saham yang akan selanjutnya digunakan untuk mengambil berbagai kebijakan.