

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan perekonomian di Indonesia pada saat ini dapat disaksikan dengan banyaknya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut terjadi dikarenakan salah satu cara perusahaan memperoleh dana adalah dengan menarik dana dari luar perusahaan. Dana yang diperoleh oleh suatu perusahaan dari luar salah satunya bersumber dari pasar modal. Pasar modal merupakan tempat untuk bermacam sekuritas jangka panjang yang dapat diperdagangkan, baik dalam bentuk modal sendiri maupun hutang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, publik, maupun perusahaan (Husnan, 2009). Salah satu investasi yang sangat menarik namun memiliki risiko yang tinggi saat ini adalah investasi saham. Saham dapat diartikan sebagai satuan nilai dalam berbagai instrumen keuangan (sekuritas) yang mengacu pada bagian keikutsertaan pada sebuah perusahaan (Tjiptono & Hendy, 2001). Menurut Subiyantoro & Andreani (2003) harga saham mencerminkan perubahan dari minat investor terhadap saham tersebut. Apabila permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan. Dan sebaliknya, apabila permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut cenderung turun.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi pergerakan atau perubahan harga saham, yaitu faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal atau faktor yang berasal dari luar perusahaan biasanya disebabkan oleh adanya sentimen investor, sedangkan faktor internal atau faktor yang bersumber

dari dalam perusahaan disebabkan oleh faktor fundamental perusahaan tersebut. Dalam pasar modal, para investor melakukan analisis fundamental perusahaan untuk menentukan keputusan investasi, biasanya dilakukan dengan menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut, oleh sebab itu laporan keuangan suatu perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi para investor, karena laporan keuangan perusahaan mendeskripsikan aspek fundamental (keuangan) perusahaan yang bersifat kuantitatif.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan antara total dari hutang dengan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut (Dharmastuti, 2004). Apabila nilai DER suatu perusahaan tinggi, maka terdapat kemungkinan bahwa harga saham perusahaan tersebut akan turun, karena apabila perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung akan menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dewi & Suaryana (2013) melakukan penelitian dimana didapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara DER terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan penemuan dari Dwipratama (2009) yang menemukan hasil bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Jogiyanto (2010) adalah persentase dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. *The bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik pada pembagian dividen dibandingkan memperoleh *capital gain*,

karena pembagian dividen cenderung lebih aman dan pasti dibandingkan *capital gain* yang memiliki risiko lebih tinggi, sehingga investor akan cenderung memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi.

*Return on Asset* (ROA) adalah kemampuan suatu perusahaan atau manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan tersebut (Ross et al., 2013). Semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan mendorong investor untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Apabila aset perusahaan dikelola dengan efisien, maka hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga harga sahamnya dapat meningkat (Abigael & Ika, 2008).

*Net Profit Margin* (NPM) dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan penjualan perusahaan (Dewi & Hidayat, 2014). Di samping itu, NPM merupakan suatu rasio yang menunjukkan perputaran operasi perusahaan dalam memperoleh laba yang maksimal, dimana apabila nilai dari *profit margin* tinggi, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup maksimal, hal tersebut dapat memberikan kesempatan bagi para investor untuk menanamkan dana pada perusahaan (Dewi & Hidayat, 2014).

Selain melakukan analisis fundamental perusahaan dalam melakukan proses investasi, para investor harus memiliki sifat kritis dalam melihat pergerakan

pasar saham. Analisis investor sangat diperlukan dalam membuat keputusan investasi, investor harus dengan bijak menentukan saham-saham yang pantas untuk diinvestasikan. Analisis tersebut perlu dilakukan untuk menghindari kerugian yang kemungkinan akan dialami oleh investor. Terdapat berbagai macam informasi yang dapat dijadikan landasan atau pedoman dalam melakukan analisis investasi di pasar modal. Salah satu informasi yang mendapat respon dari pasar adalah adanya pengumuman dividen. Pembagian dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan berdampak terhadap pendanaan perusahaan, hal tersebut dikarenakan perusahaan mengeluarkan kas yang besar kepada para investor. Posisi kas suatu perusahaan akan semakin berkurang pada saat perusahaan membagikan dividen secara tunai kepada para investor. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor, maka posisi modal perusahaan secara keseluruhan akan mengalami penurunan dan juga akan mengurangi besarnya laba ditahan. Hal tersebut menjadikan persepsi investor terhadap perusahaan menjadi negatif sehingga menyebabkan turunnya harga saham perusahaan pada saat pembagian dividen.

Dalam pasar modal, terdapat berbagai macam informasi yang didapat dari suatu emiten yang dapat dihubungkan dengan *corporate action*. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011), *corporate action* merupakan kegiatan dari suatu emiten yang memiliki pengaruh terhadap jumlah saham yang beredar dan juga mempengaruhi harga saham yang ada di pasar modal. Aktivitas yang terdapat dalam *corporate action* di antaranya adalah penerbitan *stock split*, penerbitan *right*, saham bonus, dan pembagian dividen. *Corporate action* berpengaruh signifikan terhadap

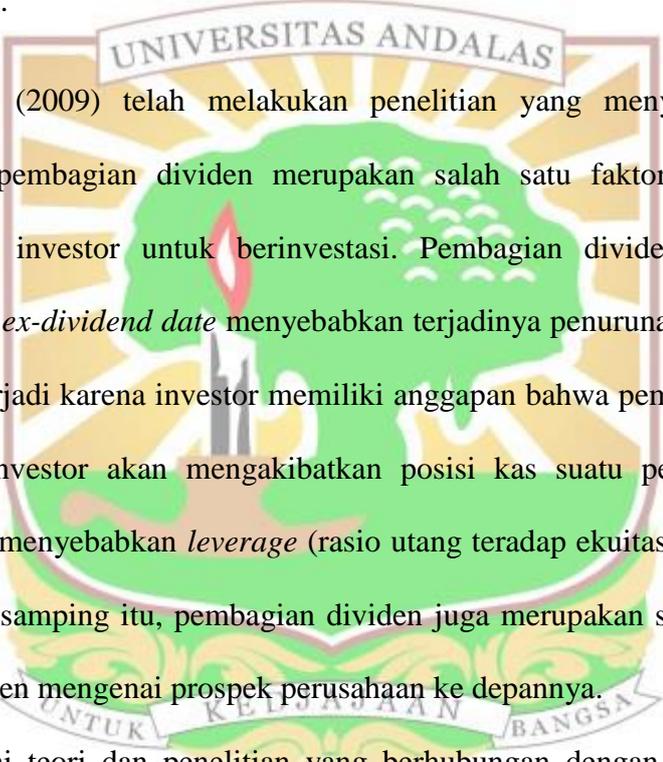
kepentingan para investor, karena *corporate action* akan berpengaruh pada jumlah saham yang beredar, kepemilikan saham, serta terhadap perubahan harga saham terutama pada saat mendekati *ex-dividend date*. *Ex-dividend date* merupakan suatu tanggal dimana perdagangan saham di pasar modal sudah tidak memiliki hak lagi untuk mendapatkan dividen (Hidayati, 2014).

Teori *Efficiency Market Hypothesis* menjelaskan bahwa harga saham akan bereaksi terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan, dimana reaksi tersebut terjadi pada hari-hari sebelum maupun setelah *ex-dividend date*. Dalam beberapa penelitian sebelumnya ditemukan bahwa adanya perbedaan perubahan harga saham, dimana harga saham pada umumnya akan mengalami penurunan setelah *ex-dividend date*. Sebaliknya, harga saham akan cenderung mengalami kenaikan setelah *ex-dividend date*.

Dalam pasar yang rasional, harga saham akan mengalami kenaikan sebesar dividen per lembar saham hingga pada hari *cum-date*. Namun sebaliknya, harga saham akan turun sebesar dividen mulai dari hari *ex-dividend date*. Namun, kenyataannya harga pasar tidak hanya dipengaruhi oleh informasi yang ada di publik, tapi juga dipengaruhi oleh perilaku investor dan sentimen investor. Perubahan harga saham di sekitar *ex-dividend date* cenderung memiliki fluktuasi yang berbeda antara perusahaan yang berbeda. Terutama di pasar berkembang seperti Indonesia, *information asymmetry* kadang masih menjadi faktor utama mengapa suatu informasi tidak langsung terserap dalam harga pasar.

Pada saat *ex-dividend date*, para investor pada umumnya memprediksi bahwa pembagian dividen akan memiliki dampak terhadap harga saham (Sularso,

2003). Perkiraan tersebut didasari oleh pemikiran logis bahwa investor telah kehilangan hak atas pengembalian dari dividen. Investor yang berharap mendapat keuntungan, lebih memilih untuk tidak berada pada posisi beli (*long position*). Hal tersebut menyebabkan harga saham tersebut akan turun sebanyak nilai *return* yang telah hilang. Adanya pemikiran tersebut dari para investor akan mendorong harga atau nilai saham dipasar mengalami penurunan nilai saat dividen diumumkan (Gitman, 2003).



Pahlevi (2009) telah melakukan penelitian yang menyatakan bahwa pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Pembagian dividen kepada para investor ketika *ex-dividend date* menyebabkan terjadinya penurunan harga saham. Hal tersebut terjadi karena investor memiliki anggapan bahwa pembagian dividen kepada para investor akan mengakibatkan posisi kas suatu perusahaan akan berkurang dan menyebabkan *leverage* (rasio utang terhadap ekuitas) akan semakin meningkat. Di samping itu, pembagian dividen juga merupakan suatu tanda dari pihak manajemen mengenai prospek perusahaan ke depannya.

Berbagai teori dan penelitian yang berhubungan dengan perilaku harga saham di sekitar *ex-dividend date* secara empiris belum sempurna, serta kurangnya bukti yang dapat menjelaskan dan meyakinkan mengenai efek dividen serta faktor fundamental perusahaan terhadap perubahan harga saham di sekitar *ex-dividend date*. Penelitian ini akan mencoba membahas bagaimana fluktuasi perubahan harga saham setelah *ex-dividend date* yang seharusnya harga saham akan turun sebesar dividen. Kalau pasar efisien, pada hari *ex-dividend date* harga saham akan turun

persis sama dengan dividen, sedangkan pada pasar yang efisien lemah, perubahan harga mungkin relatif bervariasi. Untuk itu, peneliti merumuskan judul “**Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham setelah *Ex-Dividend Date* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)**”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berbekal dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*?
2. Bagaimanakah pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*?
3. Bagaimanakah pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*?
4. Bagaimanakah pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mendapatkan gambaran secara rinci, tepat, dan kongkret mengenai persoalan yang diungkapkan dalam rumusan masalah di atas, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.

#### 4.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan referensi atau bahan bacaan sebagai ilmu pengetahuan bagi mahasiswa maupun masyarakat luas yang ingin mempelajari dan mengetahui tentang bagaimana pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.

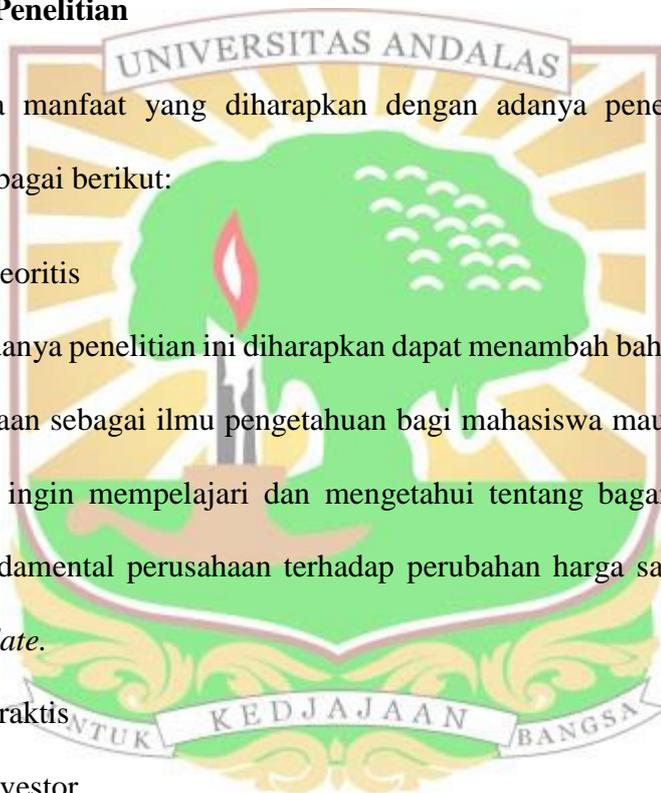
2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal

- b. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menambah keterampilan dan pengetahuan peneliti dalam menganalisis pasar modal terutama mengenai perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.



c. Bagi Peneliti lain

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan informasi bagi penelitian selanjutnya terutama mengenai perubahan harga saham setelah *ex-dividend date*.

#### 4.5. Ruang Lingkup Pembahasan

Agar permasalahan dalam penelitian ini tidak meluas, lebih terarah dan sistematis serta mencegah kemungkinan terjadinya penyimpangan dalam penelitian ini, maka pembahasan pada penelitian ini hanya berfokus pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi perubahan harga saham setelah *ex-dividend date* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2017.

#### 4.6. Sistematika Penulisan

Secara umum, pembahasan ini akan dibagi ke dalam lima bab, dengan sistematika sebagai berikut:

##### BAB I: PENDAHULUAN

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

##### BAB II: TINJAUAN LITERATUR

Bab ini merupakan tinjauan pustaka tentang teori-teori dan konsep-konsep yang dapat memperkuat penelitian ini. Pada bab ini juga akan dibahas mengenai penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis yang akan digunakan.



### BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tata cara atau metode yang digunakan untuk penelitian yang menjabarkan tentang alasan pemilihan objek, sumber data, populasi dan sampel, variabel penelitian, teknik pengambilan sampel, dan teknis analisis data.

### BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai analisis data dan pembahasan yang terdiri dari deskriptif awal dari hasil analisis data serta pengujian.

### BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penulisan penelitian ini.

