

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham. Secara spesifik keuntungan perusahaan diperoleh dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba tidak selalu diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham namun laba yang dihasilkan perusahaan bisa menjadi laba di tahan yang digunakan untuk modal investasi di masa mendatang ataupun akan dibagikan kepada pemegang saham yang disebut sebagai dividen. Semua keputusan tersebut dipertimbangkan oleh manajer baik laba tersebut ditahan ataupun dibagikan sebagai dividen.

Pembagian dividen di suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang baik bagi pemegang saham karena dividen merupakan tingkat pengembalian investasi atas kepemilikan saham yang sudah ditanamkan oleh investor sejak awal. Di samping itu perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen di asumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2007: 9). Oleh sebab itu sering kali perusahaan dengan kinerja yang cukup bagus dapat menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang menguntungkan tidak selalu menggunakan labanya untuk dijadikan dividen maupun laba ditahan, perusahaan bisa saja menggunakan laba tersebut untuk menggantikan dividen dengan cara membeli kembali sahamnya. Pembelian kembali saham atau disebut dengan *Share Repurchase* adalah suatu transaksi dimana sebuah perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri. Selanjutnya jumlah saham beredar yang dimiliki oleh perusahaan akan berkurang sehingga akan menaikkan *earning per share* (Brigham dan Houston, 2006: 107). Adanya *share repurchase* akan

meningkatkan harga saham karena saham yang beredar di pasar modal semakin berkurang dan permintaan atas saham tersebut lebih tinggi dari pada jumlah saham yang beredar. Keputusan manajer untuk menyampaikan informasi bahwa perusahaan tersebut mengalami keuntungan tidak hanya melalui dividen melainkan perusahaan dapat melakukan pembelian kembali sahamnya.

Pilihan manajer untuk membagikan dividen ataupun melakukan *share repurchase* tidak dapat dibedakan. Kebijakan dividen yang diambil maupun *share repurchase* sendiri dapat meningkatkan harga saham yang beredar. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang berupa *yield* yaitu dimana pemegang saham menerima aliran kas dari perusahaan yang membagikan keuntungannya kepada pemegang saham. Jika perusahaan melakukan *share repurchase* maka akan memberikan *capital gain* karena saham yang beredar semakin berkurang dan akan menaikkan harga saham tersebut. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bias memberikan keuntungan maupun kerugian bagi investor (Tandelin, 2010: 102). Maka dari itu dilema untuk dapat menentukan pengembalian investasi terhadap investor dipertimbangkan oleh manajer dengan dua cara ini.

Di Indonesia pengembalian investasi dengan cara membagikan dividen sangat populer, dimana perusahaan-perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dapat memberikan dividen kepada para pemegang saham. Namun *share repurchase* belum cukup terkenal walaupun dengan *share repurchase* dapat memberikan hasil yang sama yaitu menaikkan harga saham. Tetapi disisi lain *share repurchase* memiliki keuntungan sendiri dari pada pembagian dividen kepada pemegang saham, yaitu karena pembayaran dividen akan di ikuti oleh pengenaan pajak dividen, berbeda dengan *share repurchase* dimana pengembalian investasi di sebabkan oleh *capital gain* yang tidak terkena oleh pajak. Dari pandangan tersebut kegiatan *share*

repurchase seharusnya semakin luas karena di satu sisi mereka akan terhindar dari pengenaan pajak, dan memungkinkan *share repurchase* akan menggantikan pembagian saham ke investor.

Dari pandangan pengenaan pajak dapat dilihat bahwa kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat digantikan dengan *share repurchase* dari emiten untuk menghindari pengenaan pajak dividen. Pajak dividen yang dikenakan di Indonesia berada di undang-undang pajak penghasilan, dividen adalah objek PPh Final Pasal 4 ayat (2) dengan tarik 15% dari penghasilan bruto. Pengenaan pajak yang berasal dari dividen sudah berlaku di Indonesia namun tidak untuk kegiatan *share repurchase*, keuntungan untuk menghindar dari pajak tersebut dapat didasari oleh *Tax Preference Theory* yang diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Dengan kata lain bahwa kegiatan *share repurchase* dapat menggantikan pembayaran dividen ke investor untuk menghindari pengenaan pajak.

Keuntungan dari penggantian pembayaran dividen menjadi *share repurchase* akan berdampak pada perilaku manajer untuk membagikan dividennya ke investor. Dalam hal ini penggantian pembayaran melalui *share repurchase* akan memberikan pandangan bahwa dividen dan *share repurchase* adalah suatu metode yang dapat dipertukarkan (Grullon dan Michaely, 2002: 1650). Karena pembayaran tersebut dapat di gantikan maka manajer harus dapat memutuskan metode mana yang tepat untuk menguntungkan baik investor maupun emiten.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *share repurchase* terhadap *forecast error dividend*. *Forecast error dividend* adalah suatu prediksi dividen yang akan dibagikan ke investor, ramalan tersebut mempunyai

komponen yang penting dari segi *earning* perusahaan dan juga historis pembayaran dividen. Setelah sebuah ramalan itu dapat dihitung maka selisih dari dividen aktual dan dividen ramalan merupakan kesalahan atau error dalam pembagian dividen kepada investor. Secara garis besar *forecast error dividend* ialah perbedaan dari aktual dividen dengan dividen harapan atau *expected dividend*, model tersebut di kembangkan dari penelitian Lintner. Karena *share repurchase* sebagai strategi pengganti dividen maka kegiatan *share repurchase* tersebut seharusnya akan berdampak secara negatif terhadap *forecast error dividend*, dikarenakan bahwa jika perusahaan menambahkan atau mengalokasikan modal untuk pembelian kembali sahamnya maka selisih dari aktual dividen yang di bagikan dengan ekspektasi dividen yang di rumuskan akan semakin bertolak belakang atau *forecast error dividend* akan semakin negatif dimana perusahaan akan menggantikan pembagian dividen tersebut dengan pembelian kembali saham.

Bila mana ada pengaruh *share repurchase* terhadap *forecast error dividend* maka memang ada unsur penggantian kebijakan dividen yang digantikan menjadi *share repurchase*. Pengaruh dari *share repurchase* terhadap dividen tidak bisa saling mengganti apabila substitusi yang di hasilkan dalam peramalan dividen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dividen diantaranya adalah profitabilitas, nilai perusahaan, *leverage*, dan resiko, semua faktor tersebut dapat disebutkan sebagai karakteristik perusahaan. Bila dijelaskan karakteristik perusahaan, salah satunya adalah *leverage* bahwa perusahaan tersebut memerlukan seberapa banyak hutang untuk dapat mendanai asetnya. Profitabilitas adalah karakteristik perusahaan dipandang dari seberapa besar hasil atau kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Nilai perusahaan adalah dimana perusahaan dapat dihargai dari saham yang beredar di pasar modal. Resiko yaitu dimana perusahaan mempunyai fluktuasi pendapatan yang diterima tiap

tahunnya, apakah perusahaan cenderung mendapatkan kenaikan dari tingkat pendapatan ataukah terjadi penurunan dari pendapatan dan kenaikan yang sangat signifikan sehingga menambah resiko perusahaan? Semua itu terdapat dari karakteristik perusahaan dimana dapat mempengaruhi kebijakan *share repurchase* untuk dapat menggantikan dividen.

Tampaknya tidak hanya pengaruh *share repurchase* terhadap *forecast error dividend* melainkan faktor-faktor lain dapat mempengaruhi kebijakan yang diambil dalam membagikan dividen. Secara garis besar arti penelitian ini adalah ingin membuktikan bahwa kegiatan *share repurchase* di Indonesia menjadi suatu substitus untuk perusahaan membagikan dividen walaupun kegiatan *share repurchase* di Indonesia sangatlah jarang ditemui dengan periode waktu tertentu dibandingkan negara-negara yang sudah maju.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan penelitian ini perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *share repurchase* berpengaruh signifikan terhadap *forecast error dividend* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan penelitian ini tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *share repurchase* terhadap *forecast error dividend* pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang sudah disampaikan, maka dapat memberikan manfaat penelitian sebagai berikut:

a. Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat memperluas pengetahuan tentang perilaku dividen yang dilakukan perusahaan, selain itu dapat menjadi referensi dalam penelitian-penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat membantu praktisi bisnis dan manajer dalam mengambil suatu keputusan untuk memberikan antara kebijakan dividen atau pembelian kembali saham

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan dalam penyusunan karya ilmiah adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang yang mendasari dilakukannya penelitian, perumusan masalah yang akan diteliti, tujuan serta manfaat dilakukannya penelitian, dan sistematika penelitian

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Pembahasan dari bab ini meliputi penelitian terdahulu, landasan teori yang berkaitan dengan pembelian saham kembali dan kebijakan dividen

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang uraian dan penjelasan mengenai metode penelitian yang digunakan pada saat penelitian dan juga membahas teknik analisis data yang digunakan pada saat meneliti.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang analisis data, deskripsi data yang akan diteliti, alur analisis data yang digunakan, dan pembahasan hasil penelitian dan olah data yang dilakukan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan, simpulan berisi tentang hasil penelitian dan menjawab pertanyaan yang terdapat pada perumusan masalah dan saran-saran yang dikemukakan atas hasil penelitian.