

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Semakin maju dan berkembangnya teknologi, memberikan pengaruh baik pada kemajuan investor. Hingga saat ini banyak pilihan dalam berinvestasi, dari investasi *riil* dan investasi *financial*. Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran dana atau suatu kelebihan dana kemudian penempatan dana tersebut pada beberapa obyek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di waktu yang akan datang.

Kesempatan dalam berinvestasi dapat berupa melakukan jenis investasi dari sektor properti, tabungan, deposito, asuransi, obligasi, reksadana, forex, dan saham. Jenis investasi di kalangan masyarakat Indonesia ini sangat berkembang pesat, apalagi dalam sektor properti. Properti merupakan suatu hak kepemilikan barang secara fisik seseorang, misalnya bentuk dalam properti seperti tanah, rumah, apartemen dan kepemilikan secara fisik lainnya. Prospek sektor properti kedepannya sangat menjanjikan. Pertumbuhan properti dari tahun 2011 mulai mengalami kenaikan, ditahun tersebut marak investasi dalam sektor properti dengan ditandainya kenaikan pada pasar properti. Menurut *tempo news*, pertumbuhan bisnis *real estate* di Asia Pasifik pada 2015 akan melejit, kenaikan akan mencapai 20-30 persen. Masyarakat sudah mulai mengenal berbagai instrumen perdagangan dipasar modal yang termasuk didalamnya perusahaan-perusahaan properti. Pasar modal yang merupakan pasar yang memfasilitasi masyarakat dalam melakukan transaksinya pada salah satu sektor perdagangan investasinya. Para investor yang mengharapkan

mendapatkan keuntungan dari selisih harga jual dengan harga belinya (*capital gain*), atau mengharapkan laba yang dibagikan yakni dividen. Dividen merupakan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham, selain *capital gain*. Pihak yang memerlukan dananya akan memperoleh keuntungan dengan mendapatkan dana untuk mengembangkan perusahaan, sehingga bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Bagi kreditor, dividen dapat menjadi sinyal positif mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi para investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Para pemegang saham yang cenderung mengharapkan pembagian dividen yang besar dengan asumsi mereka ingin menikmati sebanyak investasi yang telah mereka tanamkan di perusahaan terkait. Kondisi inilah yang dipandang relevan atau tidaknya, jika relevan apakah dividen perlu dibayar dalam jumlah besar atau sedikit. Hanafi (2012) mendefinisikan bahwa argumen ketidakrelevanan kebijakan dividen mengasumsikan pasar yang sempurna dan efisien. Jika pasar tidak sempurna, maka kebijakan dividen akan relevan. Argumen yang menyatakan bahwa kebijakan dividen relevan berangkat dari asumsi ketidaksempurnaan pasar. Disatu sisi argumen tersebut mengatakan bahwa pihak manajemen perusahaan perlu membayar dividen yang tinggi, disisi lain pihak manajemen perlu membayarkan dividen terendah. Pertimbangan tersebut

merupakan sebagai upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun pihak manajemen umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen.

Kebijakan stabilitas dividen yang dapat menjaga harga pasar saham pada kondisi terbaik. Pertimbangan pada kondisi terbaik ini yang disebutkan pihak manajemen sebagai upaya peningkatan kesejahteraan pemegang saham, karena stabilitas tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan. Faktor penentu kebijakan dividen menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen, juga pemegang saham pada posisi yang dilematis, dimana pihak manajemen berfikir lebih sedikit membagikan dividennya kepada investor demi kebutuhan perusahaan (investasi) yang mungkin akan lebih menguntungkan bagi perusahaan.

Faktor lain penentu besar kecilnya pembagian dividen dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profitabilitas perusahaan yang termasuk dalam rasio keuangan. Sartono (2012) mendefinisikan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sehingga profitabilitas sangat erat kaitannya dengan pemegang saham terkait pembagian dividen. Profitabilitas merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam suatu perusahaan, sedangkan bagi investor merupakan sinyal yang baik apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cepat dilihat oleh investor.

Faktor yang lain juga dipengaruhi oleh tingkat kesempatan investasi bagi perusahaan. Kesempatan investasi tersebut dapat menjadi sinyal negatif bagi investor, karena dari segi berfikir investor akan mempengaruhi pembagian dividen semakin mengecil karena kas perusahaan akan berkurang akibat investasi yang dilakukan perusahaan, namun dimasa mendatang perusahaan akan menjadi perusahaan yang berprospek tinggi dalam melakukan pembagian dividen yang tinggi, karena dilihat dari keuntungan investasi yang telah dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Menggunakan rasio keuangan yang lainnya yakni likuiditas juga dapat menjadi penentu dalam pembagian dividen, karena rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendeknya. Menurut Sartono (2012), likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Penelitian ini akan menggunakan likuiditas sebagai variabel moderasi. Dimana variabel moderasi merupakan variabel yang menspesifikasi bentuk dan besarnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2011).

Ketertarikan dalam melakukan penelitian ini yakni untuk memperoleh informasi karena terdapat perbedaan hasil dalam penelitian terdahulu seperti dalam ringkasan penelitian dibawah ini:

Tabel 1.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
1	Suharli (2007)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen	Profitabilitas (ROE)	berpengaruh signifikan
			IOS (<i>Fixed</i>)	tidak

Lanjutan tabel 1.1

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
		Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. (Studi pada perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 2002-2003)	Assets)	berpengaruh
			Likuiditas (CR)	sebagai variabel penguat hanya pada ROI dan signifikan
			Dividen (DPR)	variabel dependen
2	Rahmiati dan Rahim (2012)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderat (perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI tahun 2009-2011).	<i>Return On Asset</i> (ROA)	berpengaruh signifikan
			<i>Return On Equity</i> (ROE)	berpengaruh signifikan
			IOS (MBVA)	berpengaruh signifikan
			LIKUIDITAS	mempengaruhi hubungan ROA dan IOS,
		dividen	variabel dependen	
3	Natalia (2013)	Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010).	Return On Asset (ROA)	berpengaruh signifikan
			IOS (CAPBVA)	tidak berpengaruh
			Dividen (DPR)	variabel dependen
4	Putri (2012)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Kebijakan Utang dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011)	IOS (MVE/BVE)	berpengaruh signifikan
			Kebijakan utang (DER)	tidak berpengaruh signifikan
			Ukuran perusahaan (In total asset)	berpengaruh signifikan
			Dividen (DPR)	variabel dependen
5	Marpaung dan Hadianto (2009)	Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen (studi empirik pada emiten pembentuk indeks LQ 45 di BEI tahun 2004-2006).	Profitabilitas (ROA)	berpengaruh signifikan
			IOS (SG)	tidak berpengaruh signifikan
			IOS (MTBV)	berpengaruh signifikan

Lanjutan Tabel 1.1		Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
			Dividen (DPR)	variabel dependen
6	Haryetti dan Ekayanti (2012)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009)	Profitabilitas (ROA)	positif signifikan
			IOS (CAP/BVA)	tidak berpengaruh signifikan
			Pertumbuhan Perusahaan	negatif signifikan
			Dividen (DPR)	variabel dependen
7	Andriyani (2008)	Analisis Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Insider ownership</i> , <i>Investment opportunity Set</i> (IOS), dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan automotive di BEI periode tahun 2004-2006)	<i>Cash Ratio</i>	positif signifikan
			<i>Debt to Equity Ratio</i>	positif signifikan
			<i>Insider ownership</i>	tidak berpengaruh signifikan
			IOS	positif signifikan
			ROA	positif signifikan
			Dividen (DPR)	variabel dependen
8	Sulastri dan Hamadi (2009)	Analisis Pengaruh <i>Return On Investment</i> , <i>Cash ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Total Asset</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Dividen Kas	ROI	berpengaruh signifikan
			<i>Cash Ratio</i>	berpengaruh signifikan
			<i>Current Ratio</i>	berpengaruh signifikan
			<i>Earning Per Share</i>	berpengaruh signifikan
			IOS	berpengaruh signifikan
			<i>Debt to Total Asset</i>	tidak berpengaruh signifikan
			Dividen	variabel dependen
9	Azmi dan Listiadi (2014)	Analisa Pengaruh Profitabilitas dan IOS terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas	Profitabilitas (ROE)	positif signifikan
			IOS (MVE)	positif

Lanjutan Tabel 1.1

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Hasil penelitian
		Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur tahun 2008-2012		signifikan
			Likuiditas (CR)	bukan variabel moderasi (tidak signifikan terhadap variabel interaksi)
			Dividen	variabel dependen
10	Oktorina dan Suharli (2007)	Hubungan Profitabilitass dan Kebijakan Dividen tunai dengan Kecukupan Kas dan Likuiditas Sebagai Moderating Variabel pada Sektor Keuangan tahun 2000-2003)	Profitabilitas (ROI dan ROE)	positif signifikan tidak berpengaruh
			Likuiditas (CR)	bukan variabel moderasi dan mempengaruhi secara langsung
			Dividen	variabel dependen

Berdasarkan latar belakang diatas, Hasil penelitian sebelumnya tentang profitabilitas, investment opportunity set (IOS) terhadap dividen dengan likuiditas sebagai variabel penguat masih menunjukkan adanya perbedaan pendapat (*research gap*). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali terkait topik tersebut dengan judul, **Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating**. Penelitian tersebut merupakan replikasi dari penelitian Suharli (2007). Penelitian ini untuk meneliti apakah likuiditas dapat menjadi variabel pemoderasi dan menjadi *pure moderator* serta terdapat perbedaan proksi yang digunakan untuk pengukuran IOS dengan menggunakan analisis faktor yakni *Market to book value of asset*

(MVABVA), *Market to book value of equity* (MVEBVE), *Price to earning ratio* (PER), *Capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA), *Capital expenditure to market value of asset* (CAPMVA), *Firm value to book value of property, plant and equipment* (VPPE), *Curent assets to net sales* (CAONS) dan menggunakan obyek penelitian pada sektor *real estate* dan properti beserta tahun penelitiannya.

B. Batasan Masalah

1. Variabel independen yang digunakan yakni *Return On Assets* (ROA) dan *Invetment Oportunity Set* (IOS).
2. Periode yang digunakan dari tahun 2009 hingga 2012.

C. Rumusan Masalah

Dividen merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dimiliki oleh investor. Dividen erat kaitannya dengan profitabilitas karena profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan jika tinggi ada kemungkinan pembagian dividennya akan semakin tinggi pula. Pihak manajemen akan memanfaatkan kas yang dimiliki untuk melakukan investasi bagi perusahaan maka tingkat pengembalian dividen kepada investor akan semakin kecil. Apabila kemampuan likuiditas perusahaan baik dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan yang baik pula dapat meningkatkan dividen. Hal tersebut dilihat dari segi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendeknya, dapat menjadikan rasio likuiditas sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi profitabilitas dan set kesempatan investasi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap dividen?
2. Apakah IOS berpengaruh terhadap dividen?
3. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap dividen?
4. Apakah likuiditas memoderasi pengaruh IOS terhadap dividen ?

D. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji pengaruh IOS terhadap dividen.
3. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating.
4. Menguji pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi

Menambah pengetahuan khususnya terkait dengan riset yang diambil yaitu Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu mengenai kajian pembayaran dividen.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dimasa mendatang.