

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Semakin maraknya isu tentang ekonomi asean yang akan melanda di beberapa negara-negara Asia Tenggara termasuk Indonesia. Perusahaan yang berada di Indonesia dituntut untuk lebih kompetitif melawan para pesaing guna menarik para investor domestik atau asing untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Modal yang diinvestasikan oleh investor akan dipergunakan perusahaan dalam berbagai kegiatan seperti operasional perusahaan, ekspansi perusahaan, kebutuhan dana guna membiayai hutang, *re-investasi* yang mungkin lebih menguntungkan sampai target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen. Saham merupakan pilihan utama investor dalam berinvestasi karena nilai keuntungan yang didapat investor dari saham cenderung lebih besar dari sekuritas lainnya. Maka dari itu perusahaan harus mampu menjaga stabilitas harga saham di pasar primer atau sekunder. Kebijakan dividen menjadi bukti nyata dalam stabilitas harga saham dipasar sekuritas, semakin sering perusahaan membagikan dividen maka akan mendapatkan respon positif dari para investor, dengan asumsi dalam setiap tahun perusahaan akan membagikan dividennya kepada pemegang saham.

Investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan menginginkan imbalan yang tinggi dalam bentuk dividen atas resiko yang ditanggung serta biaya

yang dikeluarkan, akan tetapi banyak pertimbangan yang harus dipikirkan oleh investor dalam menginvestasikan modalnya, salah satunya yaitu profitabilitas atau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Bagi investor profitabilitas adalah sinyal untuk melakukan investasi di perusahaan, sedangkan bagi perusahaan yaitu indikator keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka semakin baik profitabilitas perusahaan. Hal ini tentu yang diinginkan oleh investor karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan semakin besar peluang perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor. Namun ada sebagian perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi justru tidak membagikan dividennya dalam bentuk laba di tahan, hal ini dikarenakan laba yang ditahan perusahaan akan dipergunakan untuk *re-investasi* yang mungkin akan lebih menguntungkan. Ada pula sebagian perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah justru membagikan dividen yang tinggi, dengan tujuan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi, karena investor menyukai dividen yang tinggi (Widhyasmoro dan Mahastanti, 2013).

Perusahaan pada fase pertumbuhan cenderung menginginkan laba ditahan yang akan dipergunakan perusahaan untuk melakukan investasi yang lebih menguntungkan. Perusahaan pada fase pertumbuhan terlihat pada laporan *cash flow*. Banyak indikator untuk melihat perusahaan yang sedang tumbuh salah satunya yaitu kesempatan investasi. Kesempatan investasi yang akan dilakukan perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar. Para manajer mempunyai peranan penting dalam pengambilan keputusan. Alternatif terbesar yang diambil oleh para manajer

biasanya yaitu laba yang didapatkan perusahaan yang berarti perusahaan tidak membagikan dividennya dalam bentuk laba ditahan.

Investor tentunya tidak ingin hal semacam ini, maka pembagian dividen menjadi sangat rumit apabila kepentingan berbagai macam pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar, di sisi lain pihak dari perusahaan menginginkan dividen tidak dibagikan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Contoh sederhananya, pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang dan melakukan investasi. Disisi lain investor mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif tinggi karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi semacam ini yang dipandang sebagai teori agensi dimana konflik antara agen dan prinsipal (Jensen dan Mackling 1976 dalam Suhardi 2007). Penyebab terjadinya konflik ini biasanya terjadi ketika seorang manajer dan investor merumuskan tentang pembuatan keputusan yang berkaitan dengan keputusan pencairan dana (*financing decision*) dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.

Konflik antara manajer dan investor ini dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Pihak pemilik dapat membatasi divergensi kepentingannya dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan. Akibat dari munculnya mekanisme tersebut maka menyebabkan timbulnya suatu biaya yang biasa di sebut sebagai *agency cost*. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi biaya agensi salah satunya yaitu meningkatkan

kepemilikan saham oleh manajemen. Artinya proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan- kebijakan perusahaan. Tidak hanya itu, kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan berpikir panjang dalam pengambilan keputusan dan ikut menanggung kerugian ketika keputusan yang diambil tidak tepat.

Penelitian ini pernah dilakukan oleh (Haryetti dan Ekayandi 2012) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan objek penelitian Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”.

Kompleksnya masalah yang ditimbulkan dari pembagian dividen menjadi ketertarikan peneliti untuk melakukan penelitian ulang yang dilakukan oleh (Haryetti dan Ekayandi 2012) dengan menambahkan dua indikator variabel *Investment Opportunity Set* yaitu MVEBVE dan PER serta mengganti objek pada perusahaan manufaktur. Perubahan indikator serta objek ini diharapkan mendapatkan hasil yang lebih akurat.

Penelitian ini merupakan penelitian modifikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Haryetti dan Ekayandi, 2012), maka judul dalam penelitian ini yaitu “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Dengan mempertimbangkan keterbatasan pada penulis, maka batasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode tahun penelitian 2009-2012

## **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Meninjau dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah yang akan di ungkapkan diatas yaitu sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijkana dividen?
3. Apakah *investment opportunity set* Berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas, dan *investment opportunity set* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

## **D. Tujuan Penelitian**

Melihat dari rumusan masalah yang telah diungkapkan diatas, maka tujuan penelitian ini untuk menguji dan memperoleh bukti empiris yaitu:

1. Menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Menguji apakah *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji apakah pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan *investment opportunity set* secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **E. Manfaat Penelitian**

Adapun penelitian ini dibuat diharapkan dapat memberikan sebuah manfaat bagi pihak lain seperti:

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai tambahan atau pengembangan ilmu terhadap teori yang sedang dikaji peneliti, yaitu teori mengenai kebijakan dividen.

### 2. Manfaat Praktik

#### a. Perusahaan

Penelitian ini menjadi sebuah masukan bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen.

#### b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada calon investor terkait dengan kebijakan dividen.

#### c. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan menjadi salah satu sumber referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian tentang kebijakan dividen.