

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keadaan ekonomi di Indonesia semakin lama semakin mengalami persaingan usaha yang makin tinggi ditambah oleh keadaan ekonomi dunia yang makin tidak kondusif. Keadaan tersebut akan mengakibatkan kebijakan moneter yang ditetapkan akibat krisis moneter dan prospek perusahaan semakin tidak jelas, sehingga mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten.

Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan dimaksud menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang lebih sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek. Keadaan ini mengakibatkan manajemen perusahaan berfikir keras untuk mendapatkan modal sehingga perusahaan bisa bertahan atau bahkan bisa lebih berkembang.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana (*borrower*) dengan pihak yang kelebihan dana (*lender*), dengan jalan memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun (seperti saham dan obligasi).

Pasar modal merupakan sarana yang efektif untuk ikut serta dalam mempercepat pembangunan suatu negara, karena pasar modal merupakan

pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk dapat disalurkan ke sektor yang produktif pasar modal sebagai mediator yang dapat menjembatani hubungan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana yang disebut investor dengan pihak yang memerlukan dana yang disebut emiten.

Salah satu peran dari pasar modal adalah sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan (Marpaung, 2005). Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari kepemilikan saham melalui *initial public offering* (IPO) atau penawaran umum untuk pertama kalinya sebelum saham dicatatkan di bursa (Sunariyah, 2004).

Dalam kegiatan investasi baik di pasar primer maupun sekunder, salah satu yang paling menarik adalah dividen. Dividen merupakan balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya. Setiap emiten mengharap dividen yang besar yang merupakan laba dari kegiatan perusahaan.

Menurut Riyanto (2001), pembayaran dividen perusahaan perusahaan dapat menerapkan salah satu dari empat kebijakan dividen antara lain kebijakan dividen yang stabil, kebijakan dividen dengan penetapan jumlah minimal dan ekstra dividen, kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen yang konstan dan kebijakan dividen yang fleksibel.

Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam persaingan industri dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan. kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan

menggunakan rasio keuangan. Perhitungan rasio keuangan dapat memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan di bidang finansial, sehingga manajer finansial dapat membuat keputusan-keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang (Syarifudin, 2008).

Rasio keuangan banyak digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat dapat beroperasi dengan baik. Analisis rasio didesain untuk memperlihatkan hubungan antar rekening yang ada dalam laporan keuangan (Munawir, 2002). Rasio keuangan dihitung dengan menggunakan angka-angka yang terdapat di neraca, laba rugi, perubahan ekuitas di laporan keuangan (Hanafi, 2004).

Salah satu indikator penting dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis yang dapat diukur dari Profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan karena merupakan alat pembandingan pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat resiko (Meythy, 2007). Semakin tinggi resiko investasi diharapkan profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi pula.

Selain profitabilitas, rasio yang bisa digunakan adalah likuiditas. Menurut Shapiro dan Balbirer (2000) dalam Meythy (2007), rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan berhubungan dengan ukuran dan komposisi tentang sisi modal kerja

perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan akan menaikkan kebijakan dividen.

Michell dan Megawati (2005) melakukan penelitian untuk menguji kemampuan rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio hutang perusahaan investee memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan Tingkat profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Seorang investor harus mampu memprediksi berapa besar untuk berinvestasi sehingga mendapatkan dividen yang besar. Selain profitabilitas dan likuiditas, konsep *investment opportunity set* (IOS) merupakan hal yang sangat penting. Istilah IOS pertama dikemukakan oleh Myers (1997) dalam Ariwibowo (2008) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva riil dan opsi investasi masa depan.

Hubungan IOS dengan kebijakan dividen telah dibuktikan oleh Smith dan Watts (1992) dalam Syarifudin (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki level IOS tinggi cenderung memberikan dividen yang rendah daripada yang memiliki IOS yang rendah. Penelitian ini juga diperkuat oleh Bukhori (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki IOS rendah yang di indikasikan dengan adanya *free cash flow* tinggi akan berusaha mengurangi *free cash flow*, salah satunya dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi.

Penambahan rasio likuiditas pada penelitian ini untuk membuktikan penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Damayanti dan Achyani (2006)

mengemukakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil yang tidak signifikan disebabkan likuiditas bukan digunakan membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional.

Hasil penelitian ini berbeda dengan Wibowo dan Erkaningrum (2002) serta Suharli dan Megawati (2005) yang menemukan bahwa *liquidity* mempunyai pengaruh yang positif terhadap DPR. Likuiditas yang tinggi merupakan indikasi perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga kemampuan membayar dividen kepada emiten lebih tinggi.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadiyanto (2009). Pada penelitian terdahulu terdapat 2 variabel dependen yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas dan kesempatan investasi pada periode 2004-2006 pada perusahaan sebagai pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengganti sampel yang lebih luas menjadi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menambah jumlah periode sampel yang lebih panjang menjadi 2004-2007, menambahkan variabel likuiditas sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel kebijakan dividen dan menambah kesempatan investasi dengan 3 proksi yang sebelumnya hanya 2 proksi.

Proksi IOS pada penelitian terdahulu adalah *sales growth* (SG) dan *market to book value* (MTBV) sedangkan pada penelitian sekarang sekarang diganti menjadi proksi berdasarkan harga yaitu *market to book value of equity* (MVEBVE), *market to book value of asset* (MVABVA) dan *price earning ratio* (PER) karena proksi penelitian terdahulu belum bisa mewakili IOS.

SG hanya merupakan ukuran variabel yang tidak melibatkan pasar dalam memandang kinerja perusahaan (Marpaung dan Hadianto, 2009), sedang MTBV merupakan partisipasi para pelaku pasar yang tercermin melalui para pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan sehingga SG dan MTBV tidak dipakai lagi dalam penelitian ini.

Pemilihan proksi berdasarkan harga lebih bisa mewakili proksi IOS karena merupakan ukuran partisipasi pelaku pasar. Menurut Hanafi (2004) dividen memiliki hubungan yang relevan dengan kemakmuran pemegang saham yang tercermin lewat harga saham, dalam hal ini proksi berdasarkan harga lebih bisa mewakili IOS.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti akan mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul ***“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empirik Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”***.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut maka batasan masalah yang ada dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi
2. Rasio kebijakan dividen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR)
3. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA).
4. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR).
5. Kesempatan investasi diproksi Rasio berdasarkan harga yaitu *market to book value of Asset* (MVABVA), *market to book value of equity* (MVEBVE) dan *price earning ratio* (PER)

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut maka masalah yang muncul dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian tersebut adalah:

1. Untuk mengetahui secara empirik apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
2. Untuk mengetahui secara empirik apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
3. Untuk mengetahui secara empirik apakah kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

E. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu:

1. Manfaat di bidang teoritis
 - a. Penelitian ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi.
 - b. Penelitian ini dapat menambah khasanah ilmiah yang nantinya bisa dikembangkan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang lebih baik dan reliabel.

2. Manfaat di bidang praktik

Manfaat penelitian ini berguna bagi banyak pihak:

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman atau bahan pertimbangan bagi perusahaan sebagai bahan informasi bagi perusahaan dalam mengelola perusahaan secara efektif dan efisien sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

b. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk mempelajari faktor yang menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen perusahaan dan sebagai pertimbangan untuk meningkatkan modal serta penanaman modal dalam jangka panjang.