

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang relevan. Salah satu indikator bahwa suatu informasi itu relevan adalah reaksi para investor pada saat diumumkannya suatu informasi untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan untuk mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya.

*Return* (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan oleh

Black (1976) dalam Michell dan Megawati (2005). Menurut Black, kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kepada kalangan akademisi.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Dengan demikian, selain mengharapkan *return* yang tinggi seorang investor juga harus memperhatikan risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut teori investasi, semakin tinggi tingkat risiko suatu saham akan mengakibatkan tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor akan semakin tinggi.

Risiko dapat didefinisikan sebagai peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi (Bringham dan Houston, 2006; 178). Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, begitu pula sebaliknya.

Risiko dari sekuritas berupa risiko spesifik dan risiko sistematis. Risiko spesifik dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik, dikarenakan risiko tersebut terjadi di luar perusahaan. Risiko sistematis juga disebut dengan beta karena beta merupakan penerjemah dari risiko

Disisi lain seorang investor harus mampu memprediksi berapa besar kesempatannya untuk berinvestasi sehingga mendapatkan dividen yang besar selain melihat dari sisi profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, kepemilikan dan risiko. Konsep *Investment Opportunity Set* (IOS), munculnya istilah IOS dikemukakan oleh Myer (1997) dalam Pepi (2005) yang menguraikan pengertian perusahaan yaitu sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil dan opsi investasi masa depan. Selanjutnya proksi IOS ini dijadikan sebagai dasar untuk menentukan sebagai klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi yang berpotensi tumbuh atau tidak berpotensi tumbuh.

Hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen telah dibuktikan oleh Smith dan Watts (1992) dalam I Ketut (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki level IOS tinggi cenderung membagikan dividen lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki level IOS rendah.

Variabel-variabel dalam penelitian ini perlu diuji karena penelitian terdahulu yang memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen kurang *reliable*, sehingga hal ini membuka peluang untuk dilakukannya kembali penelitian mengenai tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Michell dan Megawati dalam tiga hal, yaitu: 1) Periode yang digunakan dari tahun 2003 sampai dengan 2006, 2) Penambahan variabel kepemilikan,

risiko, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) sebagai variabel independen dalam mengukur tingkat pengembalian investasi.

Maka dengan latar belakang itulah peneliti akan melakukan penelitian "**PENGARUH RASIO KEUANGAN, KEPEMILIKAN, RISIKO, DAN *Investment Opportunity Set* (IOS) TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI**".

### **B. Batasan Masalah Penelitian**

Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu meliputi:

1. Rasio keuangan yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan hutang.
2. Untuk variabel kepemilikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial diukur dari prosentase kepemilikan saham.
3. Risiko dalam penelitian ini menggunakan beta saham koreksian, karena menurut teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ukuran risiko pasar yang relevan untuk menentukan tingkat *return* sekuritas adalah beta saham.

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

Penelitian ini akan menguji kemampuan profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, dan IOS dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah risiko berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
7. Apakah IOS berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah pokok penelitian maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti empiris apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk memberikan bukti empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk memberikan bukti empiris apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk memberikan bukti empiris apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk memberikan bukti empiris apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Untuk memberikan bukti empiris apakah risiko berpengaruh terhadap

7. Untuk memberikan bukti empiris apakah IOS berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan dari tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat yang besar. Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi para investor, investor potensial atau analis, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.
2. Bagi pihak manajemen tentu mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki profitabilitas, likuiditas dan hutang perusahaan, sehingga ketertarikan investor jangka panjang dapat meningkat pada saham perusahaan.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini mampu mengembangkan teori ilmu akuntansi dan keuangan.
4. Bagi para peneliti di bidang akuntansi dan keuangan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin *reliable*.