

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pada dasarnya dana yang dimiliki setiap orang dapat ditanamkan ke dalam berbagai investasi, seperti investasi pada proyek, investasi pada perdagangan valuta asing, obligasi maupun investasi saham. Investasi pada saham merupakan suatu alternatif investasi yang cukup menarik karena seorang investor dapat berspekulasi dan berharap bahwa saham yang dimilikinya saat itu akan mendatangkan keuntungan (Cahyati, 2006).

Investor bisa berharap keuntungan akan diperoleh dari dividen perusahaan atau dari *capital gain*. *Capital gain* dapat diperoleh jika harga saham pada saat ini lebih besar jika dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dividen memiliki resiko yang lebih rendah daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan sementara prospek realisasi keuntungan modal diperoleh di masa depan, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen dianggap lebih baik daripada *capital gain* (Damayanti dan Fatchan, 2006).

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*. Tujuan tersebut dapat dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada profesional, karena pemilik modal memiliki banyak keterbatasan. Untuk itu para pemegang saham mengangkat manajer untuk mengelola perusahaan, selanjutnya para manajer diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai (Susilawati, 2000 dalam Daniyati, 2009). Manajer sebagai agen pengelola diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas atau dividen saham.

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Pihak manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan dengan bersama demi kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali (Hatta, 2002).

Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut manajer harus mengambil kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan

memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta sebagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Kebijakan dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Husnan, 1998).

Rencana mengenai berapa besar dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen ini sangat penting artinya bagi manajer keuangan karena harus mempertimbangkan beberapa kepentingan yang saling terkait baik menyangkut kepentingan perusahaan, pemegang saham, masyarakat maupun pemerintah. Oleh karena itu biasanya penentuan besarnya dividen diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu keputusan tertinggi dalam perusahaan Perseroan Terbatas, dan dibagikan setelah laporan keuangan disahkan oleh pihak yang berkepentingan, pengumuman pembayaran dividen harus dilakukan dengan hati-hati sekali, karena bila secara resmi dan telah sah diumumkan, para pemegang saham dapat menuntut secara hukum dan tidak dapat dibatalkan (Surasni, 1998 dalam Budianti, 2005). Dengan demikian pembagian dividen memang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk dapat menarik investor yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam menjalankan usahanya (Daniyati, 2009). Dalam menentukan pembagian dividen perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen itu sendiri.

Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah: posisi kas (Sudarsi, 2002; Endang dan Minaya, 2003; Hatta, 2002); profitabilitas (Sudarsi, 2002; Fitriansyah, 2008; Suharli dan Megawati, 2005; Mahadwarta, 2002; Anggoro, 2008; Rudhy, 2009; Elyzabeth dan Bram, 2009); pertumbuhan perusahaan (Sudarsi, 2002; Daniyati, 2009; Mahadwarta, 2002; Endang dan Minaya, 2003; Michell dan Sofyan, 2004); *insider ownership* (Daniyati, 2009; Rudhy, 2009; Endang dan Minaya, 2003; Hatta, 2002; Susilawati, 2000); risiko pasar (Daniyati, 2009; Rudhy, 2009); kebijakan utang (Daniyati, 2009; Fitriansyah, 2008; Suharli dan Megawati, 2005; Mahadwarta, 2002; Anggoro, 2008; Rudhy, 2009); likuiditas (Fitriansyah, 2008; Suharli dan Megawati, 2005; Anggoro, 2008); biaya keagenan (Fauzan, 2002; Susilawati, 2000; Meythi, 2005); dan kesempatan investasi (Rudhy, 2009; Elyzabeth dan Bram, 2009; Veryanto, 2007; Fauzan, 2002; Ismiyati dan Putu, 2005). Mengingat banyaknya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen maka dalam penelitian ini hanya diuji beberapa faktor saja yaitu; profitabilitas, kesempatan investasi dan kebijakan utang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Laba diperoleh dari selisih antara pendapatan dan beban. Laba perusahaan tersebut dapat ditahan sebagai laba ditahan dan dapat dibagi sebagai dividen. Profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Sehingga peningkatan laba bersih akan meningkatkan tingkat pengembalian

investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai penentu terpenting terhadap dividen (Damayanti dan Fatchan, 2006). Beberapa penelitian lain yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Anggoro, 2008; Rudhy, 2009; Fitriansyah, 2008; Elyzabeth dan Bram, 2009). Namun beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Prihantoro dalam Veryanto, 2007; Sri Sudarsi, 2002).

Perluasan usaha merupakan salah satu kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam meningkatkan laba. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan usaha. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, perusahaan cenderung akan menahan pendapatan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena itu kesempatan investasi yang terkait dengan pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen (Barclay, 1995 dalam Damayanti dan Fatchan, 2006). Variabel kesempatan investasi juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten antar peneliti, hasil yang menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Asmoro, 2007; Rudhy, 2009; Elyzabeth dan Bram, 2009), sedangkan hasil yang menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Damayanti dan Fatchan, 2006; Fama dkk.

2000 dalam Almalia, 2003). Struktur modal perusahaan akan

membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban (Jensen, Solberg dan Zorn, 1992 dalam Agus, Nurfauziah dan Sendi, 2007). Ada satu penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Mahadwarta, 2002). Namun beberapa penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Daniyati, 2009; Suharli dan Megawati, 2005; Fitriansyah, 2008; Anggoro, 2008; Rudhy, 2009).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkonfirmasi hubungan antara ketiga variabel ini dengan kebijakan dividen. Meski demikian, ternyata hasilnya masih memperlihatkan ketidakkonsistenan antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Berdasar hasil penelitian yang tidak konsisten, penulis ingin meneliti kembali pada sampel dan perioda yang berbeda dengan judul **“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”**. Alasan dilakukan penelitian ini adalah untuk melihat konsistensi penelitian ini dengan hasil penelitian

sebelumnya tentang pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

- a. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
- b. Apakah kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
- c. Apakah kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai:

- a. Pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- b. Pengaruh negatif kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.
- c. Pengaruh negatif kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kontribusi dalam

a. Bidang teoritis

Menambah kontribusi pada perkembangan teori di bidang ilmu akuntansi keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai kebijakan dividen, profitabilitas, kebijakan utang dan kesempatan investasi. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dalam bidang kebijakan dividen, profitabilitas, kebijakan hutang dan kesempatan investasi.

b. Bidang praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak yang terkait dengan motivasi implisit para manajer dalam kebijakan mengenai jumlah pembagian dividen suatu perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan kredit dan investasi pada perusahaan *go public*.