

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Investasi merupakan kegiatan yang dihadapkan dengan berbagai macam risiko dan ketidak pastian yang sulit di prediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidak pastian yang akan terjadi, tentunya investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi yang relevan seperti kondisi ekonomi di suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan biasanya di dasarkan dalam laporan keuangan.

Ada beberapa alasan seseorang investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) ataupun pendapatan berupa selisih dari harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Selain itu, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan di masa yang akan datang yang juga harus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Dalam mensejahterakan para pemegang sahamnya ada beberapa perusahaan yang membagikan dividen dengan stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidak pastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Selain itu,

akan terdapat masalah antara pemegang saham dengan pihak manajemen pada perusahaan yang tidak membagikan dividennya secara stabil karena manajemen harus menentukan apakah laba yang diperoleh akan di tahan untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan atau digunakan untuk sebagai pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Sebelum investor menanamkan modalnya di perusahaan, investor harus mengetahui informasi yang relevan terkait dengan investasi yang akan dilakukannya. Dari data yang di peroleh Selama tahun 2012, perekonomian Indonesia tumbuh stabil di saat gejolak pasar keuangan dunia masih terasa efeknya dan belum pulih sepenuhnya. Meski di bawah target, ekonomi Indonesia masih mampu mencatat pertumbuhan 6,23% di tengah melambatnya ekonomi global yang hanya tumbuh 3,2%. Perekonomian Indonesia ditopang oleh meningkatnya konsumsi rumah tangga sebesar 5,28% dan juga membaiknya investasi yang mencapai pertumbuhan 9,81%. Sementara, pengelolaan makro ekonomi oleh Bank Indonesia berhasil menjaga tingkat inflasi sekitar 4,3% dan mempertahankan tingkat suku bunga rendah 5,75%. (*www.idx.co.id*)

Kinerja ekonomi yang positif tersebut ikut mendorong tumbuhnya pasar modal indonesia meskipun nilai rata-rata transaksi harian turun, tetapi secara keseluruhan pasar bergerak positif. Kapitalisasi pasar saham di bursa efek indonesia (BEI pada ahir tahun 2012 meningkat 16,67% menjadi Rp4.126,99 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp3.537,29 triliun. . (*www.idx.co.id*)

Dari informasi yang relevan yang terkait dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia maka investor sudah mengetahui informasi tersebut. Sehingga dalam menanamkan dananya investor mempunyai gambaran atas ketidakpastian perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Dalam praktiknya, dividen sering kali digunakan sebagai indikator prospek perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang telah *go public* mempunyai kewajiban untuk menginformasikan segala macam bentuk kebijakan perusahaan yang menyangkut kepentingan para pemegang saham termasuk mengumumkan pembagian dividen yang akan dibayar kepada para *investor*.

Terdapat banyak bentuk dividen yang bisa dibayar oleh perusahaan kepada para pemegang saham, seperti dividen kas (*cash dividend*), dividen saham (*stock dividend*) dan dividen properti (*property dividend*). Bentuk dividen pada umumnya adalah dividen kas atau dividen tunai. Dividen kas biasanya diumumkan oleh perusahaan secara tahunan, meskipun ada yang diumumkan setengah tahunan. Dalam mengumumkan pembagian dividen pada umumnya mengandung informasi kinerja perusahaan, sehingga pengumuman ini meningkatkan harga saham perusahaan bersangkutan.

Pembagian dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Di satu sisi para pemegang saham menginginkan adanya dividen dari laba yang diperoleh perusahaan sebagai bentuk timbal balik atas dana yang di investasikannya. Di sisi lain, bagi pihak manajemen dividen

merupakan arus kas keluar yang akan mengurangi kas perusahaan. Manajemen lebih memilih untuk menahan laba tersebut untuk di investasikan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Untuk menjembatani konflik tersebut, sebaiknya laba tidak seluruhnya dibagikan kedalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali.

Dari kebijakan dividen tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan antara kepentingan pemegang saham dan pihak perusahaan itu sendiri. Pada akhirnya, besar kecilnya dividen yang akan di bayarkan perusahaan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan itu sendiri karena menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Faktor utama yang harus di pertimbangkan, yaitu adanya ketersediaan kas. Perusahaan didalam operasi normalnya terkadang mempunyai laba yang besar dalam kegiatan bisnisnya selama setahun namun laba tersebut tidak mencerminkan jumlah kas atau likuiditas perusahaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan pendapatan maupun penjualan tidak selamanya diterima berupa kas tetapi masih berupa piutang. Bagi perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* (DPR) digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen. Bagi para pemegang saham, akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan. Beberapa

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013 memberikan dividen dengan jumlah yang berbeda-beda setiap tahunnya. Fenomena yang terjadi adalah adakalanya saat laba yang diperoleh perusahaan menurun, dividen yang diberikan perusahaan justru lebih besar dari tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut laba yang dihasilkan bukanlah satu-satunya faktor yang dipertimbangkan pihak manajemen dalam menetapkan besarnya DPR.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam penelitian ini peneliti hanya menjelaskan laba bersih, likuiditas, dan *investment opportunity set* (IOS). Untuk menentukan keputusan investasinya, calon investor perlu menilai perusahaan dari segi kemampuan untuk memperoleh laba bersih karena dana pembayaran dividen akan diambil dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*, EAT), sehingga pembayaran dividen akan mengurangi laba yang di tahan. Namun, jika semua laba di tahan digunakan untuk pembayaran dividen, maka perusahaan tidak memiliki dana cadangan yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan pada waktu tertentu.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya. perusahaan yang memiliki likuiditas lebih

baik maka akan mampu membayar dividen lebih banyak. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, karena dana yang tersedia di perusahaan digunakan untuk investasi dimasa mendatang.

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Dalam langkah menuju Bursa tingkat dunia, pada tahun 2012, BEI telah melakukan berbagai upaya untuk memperluas kesempatan investasi, di antaranya adalah dengan mengembangkan produk-produk baru. Pada tahun 2012, terdapat 1 (satu) Exchange Traded Fund (ETF) yang telah dicatatkan di BEI. Selain itu, BEI juga telah menerbitkan 2 (dua) indeks baru yaitu Indeks IDX30 dan Indeks infobank15. Upaya ini dilakukan agar pasar modal Indonesia dapat memberikan kesempatan investasi yang lebih luas dengan beragam produk dan layanan. (*www.idx.co.id*)

Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi dimasa depan. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan semua kesempatan investasi tersebut akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibanding nilai kesempatan yang hilang. Nilai

kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan untuk membuat perusahaan investasi dimasa mendatang.

Nilai *investment opportunity set* (IOS) tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang di tetapkan manajemen dimasa depan yang merupakan saat ini pilihan-pilihan investasi yang di harapkan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal dan dapat menghasilkan keuntungan.

Dari berbagai sektor industri di Indonesia dan dilihat dari perkembangan perekonomian indonesia, perusahaan manufakturlah yang tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan. Perusahaan manufaktur dinilai sebagai objek paling menguntungkan dimasa depan, sehingga menjadi target investasi bagi para investor. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Laba Bersih, Likuiditas, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”**

#### **A. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Adanya konflik antar manajemen dengan pemegang saham. Di satu sisi, pemegang saham menginginkan laba untuk dibagikan dalam bentuk dividen, di sisi lain manajemen ingin menggunakan laba tersebut untuk berinvestasi pada proyek dengan NPV positif.

2. Terdapat fenomena pemegang saham menginginkan stabilitas dalam pembagian dividen.
3. Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi.
4. Laba bersih menjadi faktor utama dalam pembayaran dividen kas, sehingga pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan.
5. Kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar apabila perusahaan memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan.
6. Fenomena perusahaan dengan tingkat IOS yang tinggi cenderung untuk menekan pembagian dividen, sehingga pembagian dividen kepada pemegang saham lebih sedikit.

## **B. Pembatasan Masalah**

Dengan memperhatikan latar belakang di atas yang telah diuraikan, peneliti menyadari bahwa masalah dalam laba bersih, likuiditas perusahaan, dan *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti menyadari bahwa masalah dalam laba bersih, likuiditas perusahaan, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. sangat luas, maka peneliti membatasi ruang lingkup peneliti pada :

1. Peneliti hanya memfokuskan objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
2. Penelitian ini hanya mengamati 3 tahun periode yaitu tahun 2010-2012
3. Variabel independen yang diuji adalah laba bersih yang diukur dengan satuan rupiah per lembar saham (*Earning Per Share*), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*, dan *investment opportunity set* (IOS) yang diukur dengan *Market to Book Value Equity* (MVEBVE) dengan variabel dependen kebijakan dividen yang diukur dengan DPO didefinisi sebagai *dividen payout ratio* (Nurhayati, 2008).

### **C. Perumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah yang diuraikan di atas, maka yang terjadi fokus permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **D. Kegunaan Penelitian**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

## 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh laba bersih, likuiditas, dan *investment opportunity set (IOS)* terhadap kebijakan dividen

## 2. Kegunaan Praktis

- 1) Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh laba bersih, likuiditas dan *investment opportunity set (IOS)* terhadap kebijakan dividen.
- 2) Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan masalah ini.
- 3) Bagi manajer perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen.