

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dikatakan bahwa pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Seiring dengan perkembangan pasar modal, telah terbukti banyak perusahaan dan industri yang menggunakan pasar modal untuk dijadikan sebagai sarana untuk menyerap investasi dan sarana untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan. Investasi yang diserap dari investor tentunya akan berguna bagi perusahaan sebagai sumber pendanaan eksternal perusahaan.

Calon investor sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan, tentu akan menilai kondisi keuangan serta kinerja dari perusahaan tersebut. Untuk mengurangi resiko ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan calon investor mengenai prospek perusahaan tersebut, pengumuman dividen wajib di publikasikan oleh perusahaan yang *go public*. Pengumuman dividen direspon oleh pasar sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Evi Gantowati dan Yayuk Sulistiani (2008).

Informasi yang terkandung dalam pengumuman dividen berguna bagi para calon investor untuk mengetahui mengenai naik turunnya pembagian dividen. Informasi mengenai naik turunnya dividen, ini menandakan prospek keuntungan perusahaan. Pihak manajemen tidak akan mengambil resiko untuk

memberikan dividen yang tinggi pada suatu waktu tertentu apabila perusahaan tersebut diperkirakan tidak mampu mempertahankannya di masa datang. Hal ini menunjukkan kenaikan dividen menandakan keuntungan di masa datang, begitu juga sebaliknya.

Para calon investor akan memilih perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa datang, dengan tujuan yaitu ingin mendapatkan pengembalian dari investasi berupa dividen dalam jumlah yang besar. Berbeda halnya dengan pihak manajemen, manajemen akan mengurangi pengeluaran yaitu dividen untuk pemegang saham guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan (investasi dan membayar hutang). Hal ini terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen, dimana sesuai dengan teori agensi, yang mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri.

Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat diminimalkan dengan melakukan suatu mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham, yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi keputusan tersulit bagi pihak manajemen untuk menentukan laba yang didapat akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan guna menambah investasi di masa datang. Di satu sisi apabila dividen itu dibagikan dalam jumlah besar, maka akan membuat dana perusahaan menjadi berkurang. Sedangkan di sisi lain, pembagian dividen dalam jumlah kecil akan membuat para investor kecewa.

Pembagian dividen memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang tepat dalam mengambil keputusan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik

cenderung akan melakukan investasi atau mengembangkan usahanya untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan yaitu *cash inflow*. Pihak manajemen akan dihadapkan dengan sekumpulan pilihan-pilihan investasi, yang berguna bagi perkembangan perusahaan. Sekumpulan pilihan investasi ini lah disebut dengan *Investment Opportunity Set* (Kesempatan Investasi).

Perusahaan yang berkembang tentunya menggunakan dana yang cukup besar. Dana tersebut bisa diperoleh dari dana internal maupun eksternal perusahaan. Pihak manajemen tentunya akan menggunakan dana internal terlebih dahulu, apabila dana internal tidak mencukupi maka akan digunakan dana eksternal yaitu berupa pinjaman. Dalam hal ini, *leverage* berperan untuk menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, yang akan membuat pihak manajemen untuk mengefisiensikan penggunaan kas guna melunasi hutang tersebut, sehingga dapat mengurangi *cash outflow*. Untuk itu, investor juga perlu mempelajari kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen di masa datang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azmi Fasa (2012) menyimpulkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Sarangih (2008) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesempatan investasi dengan pembagian dividen. Perbedaan hasil penelitian dikarenakan perbedaan tahun penelitian, dimana Azmi menggunakan sampel tahun 2007-2009, sedangkan Isfenti dan Nurul tahun 2004-2007.

Setelah diterpa krisis ekonomi tahun 1998, perekonomian Indonesia perlahan menunjukkan peningkatan hingga tahun 2007 yaitu sebesar 6,28%. Dengan adanya peningkatan perekonomian, ini menandakan pertumbuhan bisnis yang stabil, sehingga dividen yang dibagikan bisa didapat dari pendanaan internal perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang Isfenti dan Nurul yang menunjukkan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmi yang menunjukkan adanya pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen, dikarenakan terjadi penurunan ekonomi dari tahun 2007 sebesar 6,28% sampai tahun 2009 sebesar 4,5%. Hal ini menandakan kegiatan ekonomi yang kurang stabil membuat daya beli masyarakat turun, sehingga perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk kebutuhan perusahaan, yang akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2006) mengenai pengaruh *leverage* terhadap pembagian dividen menyimpulkan bahwa *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan. Sementara menurut I Gede Ananditha Wicaksana (2012) *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen. Hal ini berarti dengan rendahnya nilai hutang maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya. Terjadi perbedaan penelitian diakibatkan karena perbedaan tahun penelitian, tahun penelitian yang digunakan Michell adalah tahun 2002-2003, sedangkan I Gede tahun 2005-2009.

Pada waktu penelitian yang dilakukan Michell tahun 2002-2003, terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi sebesar 4,1%. Hal ini menandakan kondisi perusahaan yang cukup stabil, sehingga pembayaran hutang perusahaan dapat diatasi. Sedangkan penelitian I Gede pada tahun 2005-2009 menandakan penurunan pertumbuhan, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut membutuhkan dana yang cukup besar guna kelangsungan perusahaan. Sehingga perusahaan pihak manajemen lebih memprioritaskan pembayaran hutang terlebih dahulu dibanding pembagian dividen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah adanya perbedaan tahun pengamatan yang akan diamati dan adanya pergantian proksi penelitian *Investment Opportunity Set*, yaitu menggunakan *sales growth*. Alasan penggunaan *sales growth* karena proksi ini menggambarkan pertumbuhan penjualan, yang menunjukkan pendapatan atau pendanaan perusahaan. Dengan melihat hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen terdapat perbedaan pendapat, sehingga peneliti ingin mencoba meneliti kembali pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh *Invesment Oppurtunity Set* terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah ada pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Membuktikan permasalahan mengenai pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.
2. Membuktikan permasalahan mengenai pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan bagi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan faktor-faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan mempengaruhi kemakmuran para pemegang saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini bermanfaat memberikan sumbangan pemikiran dan informasi bagi pihak lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *investment opportunity set* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen bagi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **E. Sistematika Penulisan**

Untuk dapat memberikan garis besar isi laporan akhir ini secara jelas sehingga dapat menggambarkan keterkaitan bab satu dengan lainnya, maka diperlukan sistematika penulisan.

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan bagian pendahuluan yang berisi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

### **BAB II           LANDASAN TEORI**

Bab ini akan diuraikan tentang teori-teori yang terkait dengan permasalahan dan menjadi dasar analisa dan penyusunan skripsi ini.

### **BAB III          METODE PENELITIAN**

Bab ini mengurai tentang jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis data penelitian, teknik pengambilan data, variabel dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data yang akan dipakai dalam penelitian.

### **BAB IV          HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi gambaran objek penelitian serta menyajikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai permasalahan yang diteliti yaitu pengaruh *investment opportunity*, *leverage* terhadap kebijakan dividen.

### **BAB V           SIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini akan diambil kesimpulan dari pembahasan sebelumnya, yang kemudian penulis akan mencoba memberikan saran-saran atau sumbangan pemikiran dalam mengatasi masalah yang ditemukan dalam penelitian ini.