

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Sebagian besar masyarakat beransumsi bahwa untuk mengukur keberhasilan perusahaan dapat didasarkan pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang besar dan seberapa besar perusahaan mampu mempertahankan investor yang menanamkan saham kepada perusahaan tersebut. Selain itu perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukan, yaitu yang berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Danica, 2009).

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Michell, 2009). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor dividen dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar mampu

memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Posisi kas atau likuiditas merupakan hal yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan *cash outflow*, sehingga makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan maka makin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Riyanto, 2001). Menurut Savitri (2004) mengemukakan adanya hubungan yang positif antara dividen dengan profitabilitas dimana kenaikan profitabilitas perusahaan akan memperlihatkan kenaikan jumlah pembayaran dividen. Variabel profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka kemungkinan dari pembagian dividen juga semakin besar.

Adanya variabel *cash position* pada likuiditas dan *return on asset* pada profitabilitas, factor selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio hutang terhadap modal atau rasio solvabilitas. Variabel yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER), Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar

proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban.

Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen (Prihantoro, 2003). Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *DER* mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio* (Prihantoro, 2003). Selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set*. Konsep *Investment Opportunity Set* diperkenalkan oleh Myers pada tahun 1977. Menurut Adam dan Goyal (2007) *Investment Opportunity Set* memainkan peran yang sangat penting dalam keuangan perusahaan terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan. *Investment Opportunity Set* secara umum menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan pembiayaan perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan sangat tergantung pada nilai aset yang dimiliki dan kesempatan investasi tidak hanya berwujud fisik, namun bisa juga berupa peluang kesempatan yang memberi keuntungan bagi perusahaan. Menurut Mahadwartha dan Hartono (2002) meneliti tentang pengaruh *Investment Opportunity Set*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap *dividend payout ratio* dari perusahaan-perusahaan sector manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode 1990-2000. Hasil penelitian Mahadwartha dan

Hartono (2002) adalah bahwa kebijakan hutang, *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif terhadap dividend payout ratio.

Hasil penelitian terdahulu sejauh ini juga banyak memberikan pandangan yang kontradiktif, dimana terdapat *research gap*. *Research gap* dari hasil penelitian-penelitian terdahulu, diantaranya hasil penelitian Sunarto dan Kartika (2003) dan Sumariyati (2010) menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*, namun dinyatakan positif terhadap *Dividen Payout Ratio* oleh Puspita (2009). Deitiana (2009) Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio*, namun dinyatakan positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* oleh Zulbahdiar dan Ilham (2012). Fira Puspita (2009), Marlina dan Danica berpendapat bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh positif terhadap DPR, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Difah (2011). Mahadwartha dan Hartono (2002), menyatakan bahwa pengaruh IOS terhadap DPR adalah positif dan signifikan namun kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti dan Hanafi (2003) yang menunjukkan adanya pengaruh negative IOS terhadap DPR.

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel independen adalah *Cash Position*, *Debt To Equity Rati*, *Return On Asset* dan *Investment Opportunity Set*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio*. Alasan pemilihan variabel-variabel tersebut adalah dalam penelitian-penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun

waktu yang berbeda-beda dan diuji dengan menggunakan variabel-variabel yang berbeda-beda.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Penelitian ini juga menggunakan periode waktu dan sampel penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan data yang lebih *up-to-date* yaitu periode 2010 sampai 2015. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan *Investment Opportunity Set*. Likuiditas diproksikan menggunakan *Cash Position (CP)*, Profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset (ROA)*, Solvabilitas diproksikan menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Investment Opportunity set (IOS)*. Maka penelitian ini berjudul “PENGARUH, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2015)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

1. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia ?
2. Apakah *Likuiditas* berpengaruh terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia ?
3. Apakah *Solvabilitas* berpengaruh terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia ?
4. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Sejalan dengan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *Likuiditas* terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *Solvabilitas* terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *pembayaran Dividen* pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

### **D. Manfaat Penelitian**

Selain tujuan yang hendak dicapai, penelitian ini diharapkan hasilnya dapat memberikan manfaat, manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi penelitian lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun lebih luas.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi sumber informasi maupun acuan dalam menentukan pengambilan keputusan pembayaran dividen.
3. Bagi para calon investor, investor, analis dan pemerhati investasi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan acuan dalam memilih investasi dan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen perusahaan.

#### **E. Batasan Penelitian**

Penelitian ini dibatasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, *Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Investment Opportunity Set*. Penelitian ini juga dibatasi oleh data yang diambil adalah data pada periode tahun 2010-2015.