

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Meningkatnya perkembangan ekonomi, mengharuskan manajemen perusahaan lebih efisien dalam mempertahankan stabilitas perusahaan. Perusahaan harus dapat menjaga keberlangsungan persaingan bisnis pada pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai pasar modal. “Pasar modal merupakan sarana pengalokasian dana secara efisien yang kemudian akan disalurkan pada sektor-sektor perusahaan” (Yakub dkk., 2014).

Aktivitas investasi yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang terkadang, susah untuk diprediksi oleh pemegang saham (Handayani, 2010). Keuntungan dari berinvestasi bagi perusahaan dengan mendapatkan pengembalian investasi yaitu berupa laba dan investasi yang dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Deviden merupakan sebagian laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham (Ekasiwi, 2012). Kegiatan operasional perusahaan sebagian besar adalah investasi. Aktivitas investasi yang di inginkan pemegang saham adalah keuntungan di masa mendatang berupa deviden. Pemegang saham akan berinvestasi pada perusahaan yang selalu membagikan devidennya secara stabil. Stabilitasnya pembagian deviden dari waktu ke waktu, dapat menumbuhkan kepercayaan pemegang saham

untuk tetap berinvestasi pada perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan menggunakan kebijakan deviden sebagai tanda peningkatan laba. Kebijakan deviden digunakan untuk menentukan deviden yang harus dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan deviden pada keputusan pendanaan perusahaan dapat dilihat dari jumlah alokasi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, menyangkut keputusan untuk membagikan laba sebagai deviden atau menahannya untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Puspita, 2011). Pemegang saham menilai perusahaan mempunyai prospek yang cerah untuk berinvestasi di masa mendatang, dilihat dari kenaikan kebijakan deviden yang dibagikan setiap tahunnya.

Daya tarik pemegang saham dapat menurun jika deviden yang dibagikan semakin rendah pada tiap-tiap tahunnya. Menurunnya daya tarik pemegang saham terhadap rendahnya pembayaran deviden dapat merugikan perusahaan dalam menghasilkan laba (*return*).

Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden (Puspita, 2011). Membagi laba dalam bentuk deviden dapat mengurangi dana internal. Rendahnya dana internal akan mengakibatkan perusahaan melakukan investasi dengan menggunakan hutang yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi, perusahaan memiliki resiko kebangkrutan yang lebih tinggi.

Dua pihak yang memiliki kepentingan dalam kebijakan deviden yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan. Bagi pemegang saham,

kecenderungan membayar deviden dalam jumlah besar dapat memotivasi pemegang saham untuk berinvestasi. Bagi pihak manajemen perusahaan, deviden merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan maka kesempatan investasi menggunakan kas akan berkurang.

Mensejahterakan pemegang saham dan membiayai kegiatan operasional perusahaan dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan membayar deviden secara stabil agar harga saham tidak rendah. Nilai perusahaan dapat tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham dapat menarik para pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Kebijakan deviden perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang bisa menghasilkan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan deviden di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Kebijakan deviden diputuskan berdasarkan pertimbangan berbagai hal yang mempengaruhi perusahaan. Penelitian ini membatasi variabel-variabel yang dianggap mempengaruhi kebijakan deviden, yaitu *Investment Opportunity Set (IOS)*, *profitability* dan kebijakan hutang.

Ketiga faktor tersebut dapat mengindikasikan seberapa luasnya kesempatan dalam berinvestasi, pengukuran laba di masa mendatang dan seberapa pencapaian perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan deviden masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor-faktor kebijakan deviden.

*Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan peluang atau kesempatan dalam berinvestasi yang dilakukan pemegang saham untuk perusahaan dimasa mendatang. *Investment opportunity set* sebagai petunjuk mengenai tujuan perusahaan dengan melihat nilai perusahaan pada pengeluaran perusahaan di masa mendatang (Myers, 1977 dalam Yakub dkk., 2014). Investasi di masa mendatang kemudian disebut dengan *Investment Opportunity Set (IOS)*. Pengukuran *investment opportunity set* dalam penelitian ini akan menggunakan *Market to Book Value Equity (MBVE)*.

*Investment opportunity set* dapat bernilai positif terhadap kebijakan deviden, apabila meningkatnya nilai *investment opportunity set* diharapkan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai *profitability*. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *profitability* dalam penelitian ini adalah dengan *Return On Equity (ROE)*. Semakin meningkat *profitability* menunjukkan kinerja perusahaan akan semakin baik (Ekasiwi, 2012). Meningkatnya nilai *investment opportunity set* dan *profitability* dapat

mempengaruhi kebijakan deviden. Hal tersebut berpengaruh terhadap tingginya pembayaran deviden, deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan lebih tinggi. Tingginya pembayaran deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat memberikan petunjuk bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba (*return*).

Pencapaian perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal perusahaannya tercermin dalam kebijakan hutang perusahaan. Kebijakan hutang dapat bernilai positif terhadap kebijakan deviden, apabila meningkatnya nilai kebijakan hutang dapat menyebabkan meningkatnya pembayaran deviden. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, akan memiliki resiko kebangkrutan bagi perusahaan tersebut.

Dilihat dari sisi yang berbeda, meningkatnya *investment opportunity set* dapat menyebabkan menurunkan pembayaran deviden. Keadaan menurunnya deviden, dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang semakin menurun. Peningkatan *investment opportunity set* dan menurunnya hutang, dapat mempengaruhi rendahnya pembayaran deviden. Rendahnya deviden yang dibayarkan dapat menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan. Mempertahankan operasional perusahaan dengan tidak cukupnya sumber dana internal, maka manajemen perusahaan mengambil tindakan untuk menggunakan sumber dana eksternal.

Didukung oleh beberapa peneliti yang sudah menguji pengaruh terhadap kebijakan deviden, antara lain *investment opportunity set*

berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2010), Nugroho (2010) dan Mulyono (2011). *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2010). Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mulyono (2011). Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2010), Puspita (2011) dan Wicaksana (2012). Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2008).

Manajemen perusahaan bekerja untuk selalu dapat menjaga kepercayaannya dengan pemegang saham. Serta mempertahankan stabilitasnya dalam pembagian deviden perusahaan. Ketiga variabel yang telah diuraikan diatas sangatlah mempengaruhi kebijakan deviden yang berperan penting dalam pengambilan keputusan.

Pengembangan penelitian dari jurnal Putri (2010) mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Sari (2010) analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden.

Peneliti mengangkat ketiga variabel dari dua variabel jurnal Putri (2010) yaitu *investment opportunity set* dan kebijakan hutang serta satu variabel skripsi Sari (2010) yaitu *profitability*. Ketiga variabel tersebut dijadikan judul dalam penelitian ini yaitu *Investment Opportunity Set, profitabilitity* dan kebijakan hutang yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011 sebagai topik analisis penelitian.

Alasan dilakukannya pengamatan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena adanya perbedaan dalam pembuatan kebijakan pendanaan pada industri perusahaan manufaktur, hal ini dilakukan peneliti untuk menghindari pengaruh industri yang terlalu besar. Peneliti memberikan sampel yang berbeda dari jurnal utama, peneliti menggunakan sampel perusahaan yang tidak berturut-turut membagikan deviden selama tiga tahun yaitu tahun 2009 sampai tahun 2011.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

1. Variabel dependen dalam penelitian ini kebijakan deviden, menggunakan pengukuran *Devidend Payout Ratio (DPR)*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set (IOS)* menggunakan pengukuran *Market to Book Value Equity (MBVE)*, *profitability* menggunakan pengukuran *Return On Equity*

(*ROE*) dan kebijakan hutang menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio (DER)*.

3. Menganalisis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai pengklasifikasian *Indonesian Capital Market Dictionary (ICMD)*. Pengambilan data yang tidak berturut-turut membagikan deviden pada periode 2009-2011.

### C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah *profitability* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden?

### D. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap kebijakan deviden.
2. Menganalisis pengaruh *profitability* terhadap kebijakan deviden.
3. Menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden.



## E. Manfaat Penelitian

1. Bagi para investor, calon investor, analis dan pemerhati investasi.

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa deviden perusahaan.

2. Bagi pihak manajemen perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam pengambilan keputusan deviden.

3. Bagi akademisi dan peneliti.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian pembayaran deviden.

4. Bagi penelitian selanjutnya.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya.