

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dikatakan bahwa pasar modal Indonesia memiliki peran yang strategis dalam pembangunan nasional. Perkembangan dunia bisnis di Indonesia didukung oleh perkembangan pasar modal. Salah satu peranan pasar modal yaitu sebagai sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan (Marpaung, 2005) selain perbankan (Husnan, 2001). Selain itu pasar modal juga dibentuk untuk menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam sistem perekonomian negara.

Pasar modal merupakan pelengkap di dalam sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang memberikan jasanya untuk menghubungkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak dalam sektor produktif yang membutuhkan dana. Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari investor dalam bentuk kepemilikan saham, baik lewat kegiatan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum untuk pertama kalinya sebelum saham dicatatkan di bursa (Sunariyah, 2004) maupun *seasoned new issues* atau penjualan saham pada masyarakat setelah perusahaan *going public* (Hartono, 2008).

Di dalam kegiatan IPO maupun *seasoned new issues* ini terjadi di pasar perdana. Menurut Sunariyah (2004), pada pasar perdana harga saham ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten, sedangkan penjualan saham ditangani sepenuhnya oleh penjamin emisi. Setelah diperdagangkan di pasar primer, selanjutnya saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Dalam pasar sekunder harga saham ditentukan berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran.

Investor mengharapkan keuntungan (*return*) dari investasi yang telah dilakukan dan mempunyai hak dalam kepemilikan perusahaan tanpa harus terlibat langsung didalamnya, sebaliknya perusahaan memperoleh alternatif sumber dana tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Selain mengharapkan keuntungan dari investasinya, salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun pasar sekunder adalah dividen. Dividen merupakan balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya. Dalam pembagian dividen sebuah perusahaan akan menerapkan salah satu dari empat jenis kebijakan dividen. Kebijakan dividen tersebut terdiri dari: 1. Kebijakan dividen yang stabil, 2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah minimal dan ekstra dividen, 3. Kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen yang konstan, dan 4. Kebijakan dividen yang fleksibel (Riyanto, 2001).

Dalam penetapan kebijakan dividen, tentu saja perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhinya seperti posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang (Riyanto, 2001), kesempatan investasi yang diproksi dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku (D'Souza

dan Saxena, 1999; Anil dan Kapoor, 2008; Kouki dan Guizani, 2009), serta profitabilitas (Dhailami, 2006; Anastassiou, 2007; Suharli, 2007).

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karena itu, kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Namun demikian pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi.

Banyak sekali faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, di dalam penelitian ini hanya beberapa faktor saja yang diuji. Beberapa faktor yang dimaksud diantaranya yaitu profitabilitasnya (PROF), kesempatan investasi, dan likuiditas. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Rentang Waktu laporan keuangan yang digunakan sebagai objek penelitian ini adalah perioda yang berakhir tanggal 31 Desember 2008 sampai dengan 31 Desember 2010. Ketiga faktor yang diduga mempengaruhi jumlah kebijakan dividen diambil dari satu tahun sebelum dividen dibayarkan ($t-1$), yaitu 2007 dan 2008. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan pembentuk indeks LQ

45 pernah membagikan dividen pada perioda penelitian, dan dipilih untuk tujuan penelitian (*purposive sampling*). Indeks LQ 45 berisi 45 saham yang sering diperdagangkan atau sangat likuid, mempunyai kapitalisasi pasar yang sangat besar (mampu mewakili pasar) dan cenderung stabil. Selain itu, indeks LQ 45 mewakili beragam jenis industri yang ada.

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengkonfirmasi hubungan variabel tersebut dengan kebijakan dividen. Namun, ternyata hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan penelitian yang satu dengan yang lainnya. Dengan adanya ketidakkonsistenan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya, maka perlu dilakukan peninjauan ulang hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kebijakan dividen. Untuk itulah maka penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan publik di Indonesia dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel *moderating*. Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE), kesempatan investasi diproksikan oleh *Fixed Assets*, dan likuiditas sebagai variabel *moderating* diproksikan oleh *Current Ratio* di Bursa Efek Indonesia (BEI) .

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mencoba untuk mendapatkan bukti secara empiris bagaimana pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen dengan judul ”**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA EMITEN PEMBENTUK INDEKS LQ 45 (PERIODA 2008-2010).**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, peneliti bermaksud untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai?
2. Apakah kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*?
4. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*?
5. Apakah profitabilitas dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai.
2. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
4. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
5. Pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan penelitian, yaitu:

1. Memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh negatif kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai.
3. Memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
4. Memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
5. Memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.
6. Bagi pihak manajemen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang bermanfaat untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Khususnya kinerja manajer selaku pengendali operasi yang dapat menghasilkan laba, karena dengan meningkatnya laba maka tingkat pembagian dividen pun akan meningkat dan berakibat meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham, dan dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi.
7. Bagi para calon investor, analis, dan pemerhati investasi

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

8. Bagi mahasiswa atau kalangan akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi maupun keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai yang secara teoritis telah dipelajari diperkuliahan dan diharapkan dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating* telah banyak dilakukan. Beragam simpulan mengenai pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi menimbulkan pertanyaan mengenai pengaruh sesungguhnya. Apakah profitabilitas dan kesempatan investasi memiliki pengaruh positif atau negatif atau tidak berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen? Karena itulah, peneliti berupaya untuk menemukan bukti yang empiris mengenai pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi tersebut terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel *moderating*.

Menurut Suharli (2007) penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan jumlah dividen tunai perusahaan publik di Jakarta dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel *moderating*. Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE), kesempatan investasi diproksikan oleh *Fixed Assest*, dan likuiditas sebagai variabel *moderating*

diprosikan oleh *Current Ratio* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pembentuk indeks LQ 45 dan membagikan dividen pada tahun 2008-2010. Peneliti menggunakan perusahaan pembentuk indeks LQ 45 sebagai sampel penelitian karena di dalam indeks LQ45 terdapat berbagai sektor industri dan cenderung stabil sehingga mampu memberikan simpulan yang berguna bagi berbagai sektor industri yang ada di Indonesia.