

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang kegiatannya memproduksi barang atau jasa untuk dijual kepada konsumen guna untuk mendapatkan keuntungan. Sebuah perusahaan publik yang melakukan manajemen keuangan akan dihadapkan pada tiga keputusan manajemen yang dapat dipilih, yaitu keputusan investasi (penggunaan dana), keputusan pendanaan (memperoleh dana), dan keputusan dividen (pembagian dividen). Tujuan sebuah perusahaan jika dilihat menurut bidang keuangan adalah untuk memakmurkan dan mensejahterakan pada pemegang saham. Untuk memakmurkan dan mensejahterakan pemegang sahamnya, perusahaan akan melakukan kegiatan pembagian dividen. Pembagian dividen ini bisa berupa dividen tunai, dividen saham, dividen properti, dividen skrip dan dividen likuidasi.

Perusahaan tambang asal Amerika Serikat, PT Freeport Indonesia telah kembali menyetor dividen pada Agustus 2017 lalu setelah lima tahun absen dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemerintah Indonesia. Freeport membayar dividen sebesar US\$ 24 juta setara dengan Rp 319,2 miliar (interim tahunan). Besaran dividen yang dibayarkan tergolong lebih rendah dibandingkan dengan dividen yang disetorkan PT Freeport sebelum mereka absen menyetorkan dividen. Setoran dividen terakhir PT Freeport ke pemerintah pada tahun 2011 sebesar US\$202 juta atau sekitar Rp1,76 triliun. Pada tahun 2014 PT Freeport

mengklaim bahwa mereka tidak melakukan pembayaran dividen karena kinerja perusahaan tengah turun. Penurunan kinerja perusahaan ini disebabkan oleh penghentian ekspor konsentrat, yang tercermin dari pendapatan yang turun sekitar 25% dari US\$4,9 miliar menjadi US\$3,7 miliar. PT Freeport di tahun 2014 juga masih berfokus pada investasi guna membangun terowongan dan *tunnel* tambang bawah tanah (*underground mining*) untuk mengantisipasi masa puncak pertambangan *open-pit* (Grasberg) yang membutuhkan pembiayaan sebesar US\$15 miliar. Pengembalian modal atas investasi yang dilakukan PT Freeport baru akan terjadi setelah tahun 2031 (www.cnnindonesia.com).

Dari fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa PT Freeport Indonesia menunda pembayaran dividen selama lima tahun, padahal seperti yang kita ketahui bersama bahwa pembagian dividen itu sangatlah penting bagi kesejahteraan para pemegang sahamnya. Para pemegang saham sebagian besar lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena menurut mereka dividen itu lebih pasti, sedangkan laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi baru akan lebih lebih beresiko, walaupun persentase jumlah dividen lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diterima nantinya jikalau investasi tersebut menguntungkan. Pembagian dividen juga akan menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik guna untuk mencapai pertumbuhan laba yang maksimal dan juga akan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham/investor terhadap perusahaan.

Ada berbagai faktor yang menjadi tolak ukur pertimbangan dalam kebijakan pembayaran dividen suatu perusahaan, sehingga sangat sulit untuk

menentukan faktor apa yang lebih dominan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tersebut. Faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set*, profitabilitas dan juga likuiditas sebagai variabel moderasi.

Istilah *Investment Opportunity Set* atau Set Kesempatan Investasi (IOS) pertama kali diperkenalkan oleh Myers (1977). *Investment opportunity set* merupakan besarnya peluang atau kesempatan untuk berinvestasi yang dimiliki perusahaan di masa depan dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan MBVE sebagai alat ukur untuk menghitung besarnya nilai IOS. Hasil penelitian Dessy dan Ketut (2017), Dwita *et al* (2013) serta Farida dan Fitrianiingsih (2013) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, hal tersebut bertentangan dengan hasil yang dikemukakan oleh Ngurah dan Gayatri (2018), Putu dan I Ketut (2016), dan Aqlima (2016) yang menyatakan bahwa IOS tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, dan modal (Sofyan, 2015: 219). Penelitian ini menggunakan ROA sebagai alat ukur untuk menghitung nilai profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Farah dan Pradana (2014), Maladjian dan El Khoury (2014), dan Ratnasari (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dikemukakan Dwita *et al* (2013), Farida dan Fitrianiingsih (2013) yang

menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Kasmir (2014: 129) menyatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Penelitian ini menggunakan CR sebagai alat ukur untuk menghitung nilai likuiditas. Likuiditas dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi untuk mengetahui pengaruh IOS dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dikemukakan oleh Mariah *et al* (2012) serta Putu dan I Ketut (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak memoderasi pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda hal dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Farida dan Fitrianiingsih (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas memoderasi pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dikemukakan oleh Mariah *et al* (2012) dan Putu dan I Ketut (2016) menyatakan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan Farida dan Fitrianiingsih menyatakan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Tatang (2013: 7) mengemukakan bahwa kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiah dan pola distribusi kas kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan guna

menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan guna sebagai sumber dana untuk investasi di masa mendatang. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai alat ukur untuk menghitung nilai kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah/proporsi dividen yang dibagikan perusahaan akan dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan. Menurut teori *bird in the hand* oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa pemegang saham menilai \$1 dividen yang diterima lebih tinggi daripada \$1 pendapatan yang ditahan (Ahmad dan Herni, 2014: 121). *Pecking Order Theory* menurut Myers (1984) menyatakan bahwa, perusahaan cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang lebih kecil karena perusahaan lebih memilih menggunakan laba bersih yang berasal dari sumber dana internal untuk membiayai kesempatan investasi yang ada dibandingkan menggunakan sumber dana eksternal yang dinilai memiliki resiko yang cukup tinggi.

Berdasarkan uraian sebelumnya, kita dapat melihat bahwa hasil penelitian-penelitian terdahulu masih sangat beragam dan masih terdapat ketidak konsistenan hasil dengan teori yang ada, hal inilah yang memotivasi saya untuk meneliti kembali variabel-variabel tersebut. Adanya fenomena yang terjadi, perbedaan periode tahun penelitian serta perbedaan sampel perusahaan yang

diteliti juga merupakan faktor yang memotivasi dilakukannya penelitian kembali dengan judul “**Pengaruh *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi**”.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai tambahan pengetahuan bagi pembaca dan juga dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian-penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan maupun tambahan informasi dalam mempertimbangkan keputusan kebijakan dividen di masa yang akan datang.
- b. Bagi investor, diharapkan agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi guna untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya akan dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab I ini memaparkan latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II ini memaparkan rancangan penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III ini memaparkan rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel yang digunakan, defenisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan, populasi; sampel dan teknik pengambilan sampel penelitian, data dan metode pengumpulan data penelitian serta teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab IV ini memaparkan gambaran subyek penelitian, teknik analisis data yang digunakan dan pembahasan tentang hasil penelitian untuk menjawab hipotesis yang diajukan.

BAB V PENUTUP

Bab V ini merupakan bab terakhir yang akan memaparkan tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.