

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang. Bentuk umum surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi, saham preferen, dan saham biasa. Setiap jenis instrumen pasar modal tersebut merupakan bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjualbelikan. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan memperoleh keuntungan dan menahan instrumen tersebut, Agus Sartono (1997).

Pemegang saham biasa mengharapkan akan memperoleh pembayaran dividen dan tingkat keuntungan penjualan saham atau *capital gain*. Pemegang saham biasa memperoleh pembayaran dividen secara periodik yang besarnya telah ditentukan sebelumnya dan dibayarkan sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa, Agus Sartono (1997).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) sampai saat ini masih merupakan teka-teki (*puzzle*) yang masih diperdebatkan. Perdebatan itu berkisar tentang apakah dividen dapat dikatakan sebagai *good news* atau *bad news* bagi para pemegang saham atau investor, atau dengan kata lain bahwa dapatkah dividen itu dijadikan sebagai sinyal tentang nilai suatu perusahaan (*value of the firm*) dimasa sekarang dan masa yang akan datang, Hamid Habbe (2003).

Ada tiga pandangan yang dicatat oleh Brigham dan Gapenski (1996) dalam bukunya *intermediate financial management*, yaitu : (1) Modigliani dan Miller berpendapat bahwa kebijaksanaan dividen adalah tidak relevan, karena tidak mempengaruhi sama sekali perusahaan atau biaya modalnya. Nilai perusahaan tergantung pada kebijakan investasi assetnya, bukan pada berapa laba yang dibagi untuk dividen dan laba yang tidak dibagi. Oleh karenanya menurut Modigliani dan Miller, tidak akan pernah ada kebijakan dividen optimal, (2) Gordon dan Litnert dengan teorinya *bird in the hand*, berpendapat bahwa dividen lebih baik daripada *capital gain*, karena dividen yang dibagi kurang berisiko lagi, oleh karenanya, perusahaan semestinya membentuk rasio pembayaran dividen yang tinggi dan menawarkan *dividen yield* yang tinggi agar supaya dapat memaksimalkan harga sahamnya, dan (3) Lizenberger dan Ramaswamy berpendapat bahwa investor lebih menyukai *retained earnings* daripada *dividend*, karena pertimbangan pajak yang dikenakan kepada *capital gain* lebih rendah. Teori ini menyarankan agar perusahaan seharusnya membayarkan dividen yang rendah jika ingin memaksimalkan harga sahamnya, Hamid Habbe (2003).

Wirjolukito dalam Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2005) mengungkapkan bahwa pembayaran dividen dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi manajer agar dapat diinvestasikan di dalam proyek kecil yang memiliki nilai sekarang bersih positif dan *perquisites*. Masalah keagenan (*agency problem*) juga potensial mengurangi keputusan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebagai

tekat (*principle*). Salah satu alasannya, karena pihak manajemen, sebagai agen akan berusaha meningkatkan kesejahteraannya sendiri dulu. Akan tetapi pembayaran dividen juga salah satu upaya untuk mengurai masalah keagenan tersebut. Maka memang penting seorang investor atau investor potensial mampu memprediksi kebijakan dividen perusahaan.

Michell Suharli dan Megawati Oktorina (2005) menguji tingkat pengembalian investasi yang menghubungkan rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang pada perusahaan publik di Jakarta. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas investee dapat memprediksi atau mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return on Investment*. Analisis kedua menggunakan likuiditas dan data menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka dividen yang dibagikan semakin besar. Likuiditas dalam penelitian diukur dengan *Current Ratio*. Penelitian juga menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang (*leverage*) maka semakin rendah tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Tingkat *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio*.

Penelitian ini berupaya mempelajari beberapa faktor yang dapat kita jadikan alat prediksi tentang tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Faktor yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas dan kebijakan hutang perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan. Penelitian ini mengambil data sekunder dari Bursa Efek Jakarta sejumlah perusahaan manufaktur. Rentang waktu laporan keuangan

yang digunakan sebagai objek adalah periode yang berakhir 31 Desember 2003 sampai dengan 31 Desember 2005. Perusahaan yang diteliti, pernah membagikan dividen pada periode penelitian.

B. Rumusan Masalah

Dengan melihat latar belakang di atas maka dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi ?
2. Apakah likuiditas perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi?
3. Apakah hutang perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya dibatasi pada :

1. Periode penelitian menggunakan periode tahunan yaitu tahun 2003 sampai dengan 2005.
2. Obyek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2003 sampai dengan 2005.
3. Variabel kebijakan dividen dapat diprediksi melalui profitabilitas, likuiditas dan hutang pada perusahaan yang membagikan dividen di Bursa Efek Jakarta.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai tingkat *Return* Investasi (dividen) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yaitu :

1. Untuk menemukan bukti empiris profitabilitas perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi.
2. Untuk menemukan bukti empiris likuiditas perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi.
3. Untuk menemukan bukti empiris hutang perusahaan mempengaruhi *Return* Investasi.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan manfaat yang berguna bagi :

1. Manajemen

Mampu menyajikan kinerja terbaik untuk memperbaiki Profitabilitas, Likuiditas dan hutang perusahaan sehingga ketertarikan investasi jangka panjang dapat meningkatkan saham perusahaan.

2. Akademisi

Mampu mengembangkan teori ilmu akuntansi dan keuangan.

3. Para Peneliti

Mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin *reliable*.

F. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi dalam sub bab yaitu terdiri dari:

Bab I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini secara garis besar memberikan gambaran tentang teori-teori yang berhubungan dengan teori kebijakan dividen, tinjauan penelitian sebelumnya, hipotesis dan kerangka penelitian .

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian populasi dan sampel, variabel, cara pengukuran variabel, lokasi dan waktu penelitian. Teknik pengumpulan data, dan teknik analisis.

Bab IV: Pembahasan

Bab ini menjelaskan mengenai hasil dari pengolahan data dan akan diberikan analisa mengenai hasil penelitian tersebut.

Bab V : Keterbatasan dan saran

Bab ini berisi simpulan, saran dan keterbatasan penelitian.