

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di Indonesia Pemegang Saham cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*, karena dividen menjanjikan sesuatu yang lebih pasti. Sesuai dengan teori bird in the hand theory menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada turun. Alasan utama lebih menyukai dividen yang naik adalah adanya kepastian. Sedangkan mengharapkan kenaikan harga saham adalah sesuatu yang belum pasti. Oleh karena itu, dividen dianggap menawarkan kepastian yang lebih baik dibandingkan *capital gain*.

(Sudarmono, 2020) Salah satu pilihan perusahaan untuk melakukan aktivitas pendanaan yaitu dengan cara menerbitkan saham. Saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang baik bagi perusahaan karena merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor. Keuntungan yang didapat investor dalam membeli atau memiliki saham salah satunya dengan memperoleh dividen. Perusahaan melakukan pembagian dividen kepada investor atas keuntungan yang diperoleh. Dividen tunai lebih diminati oleh investor karena kemudahannya dalam memperoleh keuntungan **(Sudarmono, 2020)**.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen dalam memutuskan apakah laba yang dihasilkan perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak

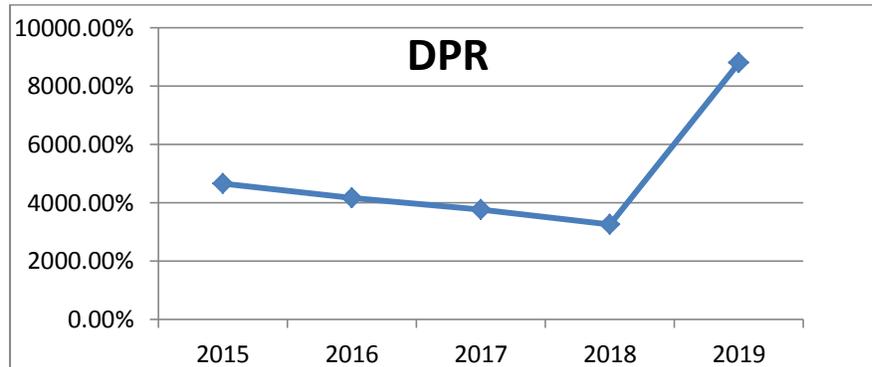
dibagi dalam bentuk laba ditahan (Ari, 2012) Jika terdapat biaya pengembangan yang terkait dengan modal eksternal, perusahaan lebih menyukai untuk melakukan penahanan ekuitas internal berupa laba daripada menjual sahamnya apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin besar, maka nilai dividen yang dibagikan juga akan bertambah. Sedangkan jika nilai utang yang dimiliki perusahaan tinggi, maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu pembagian dividen (Ari, 2012) Pada penelitian sebelumnya masih ada inkonsistensi hasil mengenai apakah kesempatan investasi, profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Ari, 2012).

Sedangkan dividen adalah bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang dibagi kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai. Dividen tersebut dapat dibayarkan dalam bentuk kas atau uang tunai, saham perusahaan, maupun aset lancar lainnya yang akan dibayar setiap setahun sekali. Hal tersebut dilakukan guna memperoleh dividen yang optimal. (Novianti, 2017)

Dividen juga merupakan distribusi laba yang dilakukan secara proporsional yang diberikan kepada para pemegang saham sesuai dengan saham yang dimiliki dan pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. (Hsu, 2015)

Bank Central Asia (BCA) merupakan salah satu bank yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan selalu membukukan laba dari tahun ke tahun. BCA memiliki prospek yang menjanjikan dengan saham yang selalu menjadi most active stocks di BEI, hal tersebut tidak dapat dipungkiri karena BCA merupakan bank

swasta terbesar di Indonesia. Pada periode dua tahun terakhir BCA selalu menempati 50 Most Active Stocks by Trading Value dengan memperoleh peringkat ke-11 dan perolehan sebesar 2,15% dari total trading value BEI pada tahun 2018 dan peringkat ke-10 dengan perolehan sebesar 2,17% dari total trading value BEI pada tahun 2019.. Selain itu, BCA juga masuk ke dalam 50 Most Active Stocks by Trading Frequency memperoleh peringkat ke-30 dengan perolehan sebesar 0,80% dari total trading frequency pada tahun 2018, kemudian peringkat ke-20 dengan perolehan sebesar 1,07% dari total trading frequency tahun 2019. Hal tersebut membuktikan bahwa BCA merupakan salah satu emiten yang sahamnya diminati dan diperhitungkan oleh para investor. Namun, ada hal yang menarik yaitu dari sekian prestasi yang diraih BCA ternyata dari tahun ke tahun persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kian menurun. Hal tersebut merupakan suatu fenomena yang menarik untuk diteliti karena tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang nantinya berimbas pada nilai perusahaan. Berikut adalah data persentase (%) pembagian dividen BCA periode 2015-2019 yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio.



Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT Bank Central Asia, Tbk

Gambar 1.1 Dividend Payout Ratio PT Bank Central Asia, Tbk Periode 2015-2019 (Dalam Persentase)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat terlihat bahwa Dividend Payout Ratio mengalami penurunan dalam kurun empat tahun terakhir. Pada tahun 2015 sampai 2019 dividen yang dibagikan mengalami penurunan sebesar 4,59%, kemudian tahun 2016 hingga 2017 masih mengalami penurunan namun tidak sebesar penurunan tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,01%. Selanjutnya, pada tahun 2017 ke 2018 dividen tetap mengalami penurunan yaitu sebesar 5,12%. Dan pada tahun 2018 ke 2019 dividen mengalami kenaikan yaitu sebesar 55,52%. Jika dilihat pada gambar 1.1 maka Dividend Payout Ratio PT. Bank Central Asia, Tbk tidak sesuai dengan standar Dividend Payout Ratio industri perbankan yaitu sebesar 50%, dimana angka 50% itu berarti setengah dari laba bersih akan dibagikan sebagai dividen. Jika Dividend Payout Ratio terus mengalami penurunan maka akan timbul ketidakpercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkannya dan investor beranggapan bahwa dengan menurunnya dividen akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi

perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut merupakan kondisi yang harus diperhitungkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor. Ada sejumlah faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Oleh karena itu masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dan yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa mendatang. Sebaliknya, saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan. **(Armereo, 2019)**

Ada banyak teori yang menjelaskan mengenai pentingnya kebijakan dividen, salah satunya Bird-In-The-Hand Theory (Gordon dan Litner 1956) yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan dari capital gain karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari capital gain **(DiPeitro, 2012)**.

(Ari, 2012) menyatakan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti rasio likuiditas, *growth*, proporsi laba ditahan, rasio sovabilitas dan kesempatan investasi.

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah *growth* yang dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan aset tiap tahunnya. Menurut (Novianti, 2017) Growth adalah salah satu rasio yang akan mempengaruhi kebijakan deviden. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan tersebut, semakin besar pula tingkat kebutuhan akan dana yang digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan. Akan tetapi, pada saat perusahaan berkembang dan meningkat membuat perusahaan membutuhkan lebih banyak dana yang pada akibatnya tindakan yang dilakukan perusahaan ialah menahan dana atau pendapatannya. Karena tingkat kebutuhan dimasa yang akan datang membuat alokasi pendapatan perusahaan dikuras habis pada bidang ekspansi dan inflasi perusahaan yang lebih mengarah kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan. (Novianti, 2017)

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi dividend payout ratio. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. (Novianti, 2017)

Hubungan antara kebijakan investasi dan dividen dapat diidentifikasi melalui arus kas perusahaan, yaitu semakin besar jumlah investasi dalam satu periode

tertentu, akan semakin kecil dividen yang diberikan. Perusahaan yang sedang mengalami masa pertumbuhan akan banyak membutuhkan banyak dana untuk membiayai proyek investasi dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan (Novianti, 2017) tidak menemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan dengan dividend payout ratio. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut Growth berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. (Novianti, 2017)

Selanjutnya faktor yang juga mempengaruhi kebijakan dividen adalah proporsi laba ditahan. Proporsi laba ditahan (Saputro, 2015) adalah mengemukakan laba ditahan (retained earning) adalah bagian laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (reinvestment) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan dan diukur.

Proporsi laba ditahan (Saputro, 2015) menyebutkan proporsi laba ditahan memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan membayar dividen. Apabila proporsi laba ditahan besar perusahaan akan membayarkan dengan dividen, dan sebaliknya akan menghindari pembayaran dividen ketika proporsi laba ditahan kecil. Namun pada kenyataannya banyak perusahaan dengan proporsi laba ditahan yang kecil namun tetap memutuskan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. (Saputro, 2015)

Sementara itu proporsi laba ditahan juga memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan membayar dividen, seperti yang dituliskan oleh (Saputro, 2015)

Jika proporsi laba ditahan besar maka pembayaran dividen meningkat, dan jika proporsi laba di tahan menurun, maka dividen yang dibagi akan kecil. Namun hal itu juga tidak sejalan dengan apa yang terjadi di beberapa perusahaan di Indonesia **(Saputro, 2015)**

Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi kebijakan dividen adalah Kesempatan investasi atau biasa disebut dengan investment on opportunity set (IOS) merupakan kombinasi antara asset in place dengan alternatif investasi di masa depan yang memiliki nilai bersih sekarang yang positif, sedangkan **(Sudarmono, 2020)** menyatakan bahwa IOS merupakan suatu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki saat ini serta pengaruhnya terhadap opsi investasi di masa depan **(Sudarmono, 2020)**.

Kesempatan investasi menurut didefinisikan sebagai komponen dari nilai perusahaan yang pengeluarannya akan ditetapkan oleh pihak manajemen **(Sudarmono, 2020)** Ketika kondisi peluang perusahaan meningkat, rasio pembayaran dividen harus turun, sehingga dapat dikatakan adanya hubungan terbalik antara besarnya nilai investasi dengan nilai dividen yang dikembalikan ke investor **(Sudarmono, 2020)** Dari penjelasan tersebut, diduga apabila perusahaan memiliki tambahan sumber dana atau dana yang dimilikinya lebih, maka terjadi peningkatan pada nilai investasi dan laba ditahan, sedangkan nilai dividen menurun. Hasil penelitian yang dilakukan oleh **(Sudarmono, 2020)** menunjukkan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. **(Sudarmono, 2020)**

Beragamnya hasil penelitian dan ketidak konsistenan hasil penelitian di atas menjadi latar belakang untuk dilakukannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ketidakkonsistenan temuan antar peneliti yaitu hasil penelitian (Anggraini, 2018) yang menemukan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara menurut penelitian (Novianti, 2017) menunjukkan bahwa *growht* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Atas dasar itu semua maka peneliti melakukan penelitian kembali namun penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan yaitu *growth*, proporsi laba ditahan dan kesempatan investasi.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Di Indonesia terjadi beberapa perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham, sehingga sempat terjadinya konflik diantara dua pihak yang berkepentingan yaitu para manajemen sebagai pengelola modal tersebut (*agent*) dan investor sebagai pemilik modal (*principal*) terhadap kebijakan deviden.
2. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya kepada para investor atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali..

3. Banyak perusahaan yang memiliki kas namun tidak mengalokasikan pada pembayaran dividen secara maksimal tetapi hanya digunakan pada investasi.
4. Perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham dapat menimbulkan permasalahan dalam pembagian dividen.
5. Adanya faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham yang sehat dan bonafide.

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah pada suatu penelitian diperlukan untuk memfokuskan masalah yang akan diteliti, agar penulis tidak menyimpang dan mengambang dari tujuan yang semula direncanakan sehingga mempermudah data dan informasi yang diperlukan. Berdasarkan hasil identifikasi masalah yang akhir-akhir ini terjadi di Indonesia terkait kebijakan dividen, maka penulis memfokuskan masalah yang akan diteliti adalah Pengaruh *Growth*, Proporsi Laba Ditahandan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *growht* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

- 2 Bagaimana pengaruh proporsi laba ditahan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
- 3 Bagaimana pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
- 4 Bagaimana pengaruh *growht*, proposi laba ditahan dan kesempatan investasi secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

4.2 Tujuan dan Mamfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa dan mengistimasi

- 1 Pengaruh *growht* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
- 2 Pengaruh proporsi laba ditahan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
- 3 Pengaruh kesempatan investasi perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?
- 4 Pengaruh *growht*, proposi laba ditahan dan kesempatan investasi secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019?

4.5.2 Mamfaat Penelitian

Dari tujuan penelitian diatas maka Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti
 - a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam disiplin ekonomi, khususnya bagi kajian tentang peringkat obligasi.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan menambah referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian serupa di masa yang akan datang berkaitan dengan peringkat obligasi.
 - c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan dapat menambah wawasan serta pengetahuan penulis mengenai pengaruh *Growht*, Proporsi Laba Ditahan dan Kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.
2. Bagi perusahaan
penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat .
3. Bagi peneliti selanjutnya
penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi yang membacanya khususnya bagi yang sedang melakukan penelitian, ini bisa dijadikan referensi untuk penelitian selanjutny