

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada investor yang telah menginvestasikan dana mereka pada perusahaan berupa saham. Dividen itu sendiri adalah keuntungan perusahaan yang disisihkan, dinyatakan dan diberikan kepada pemegang saham atau sejumlah uang dari proporsi keuntungan perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham yang sebagai balas jasa atas kontribusi pemegang saham yang menanamkan uang mereka pada perusahaan.

Bagi perusahaan, kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut besar kecilnya keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen semua maka keputusan cadangan akan terabaikan, sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan.

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen

berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen akan semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakanlah bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali didalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. (Brigham dan Houston,2006)

Kebijakan dividen pada industri perbankan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen bank yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan bank atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh bank, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (bank).

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun bagi perusahaan yang membayarkan deviden. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan return dalam

bentuk deviden maupun capital gain. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidupnya dan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Penetapan pembagian deviden menjadi masalah menarik karena akan memenuhi harapan investor, disisi lain kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Pertumbuhan bank secara terus menerus adalah diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber baik sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber dana eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangannya lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang.

Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber dana eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar. Karakteristik bank adalah memiliki *leverage ratio* yang relatif sangat besar dibandingkan dengan perusahaan manufaktur. *Leverage* yang sangat besar ini menunjukkan bahwa bank lebih mengandalkan dana dari pihak eksternal khususnya dana pihak ketiga (masyarakat). Hal ini tentu akan

mempengaruhi perilaku kebijakan dividen yang berbeda dengan pada industri manufaktur.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi risiko suatu bank semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada capital gain yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut risiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada capital gain.

Dengan melihat relevant model yang dibuat oleh Modigliani dan Miller (1961), Baker (2009), faktor-faktor yang mempengaruhi dividen dibagi menjadi tiga kategori penting yaitu *firm characteristic*, *market characteristic* dan *substitute forms of payout*. *Firm characteristic* lebih dipengaruhi oleh karakter firm fundamental seperti *profitabilty*, *cash flow*, *growth*, dan *leverage*. Sedangkan *market characteristic* dipengaruhi oleh keadaan pasar dimana perusahaan itu beroperasi seperti *tax*.

Salah satu penelitian dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006). Mereka telah melakukan penelitian untuk mencari faktor-faktor yang mempengaruhi rasio dividen di Ghana. Dalam penelitian tersebut Amidu dan Abor memasukan *profitabilty*, *cash flow*, *tax*, *risk*, *intitutional holding*, *growth* dan *market to book value* sebagai variabel independen. Dengan hasil penelitian sebagai berikut, adanya hubungan positif antara pembayaran dividen dan *profitability*, *cash flow*, dan *tax*. Dan hubungan

negatif antara pembayaran dividen dan *risk*, *institutional holding*, *growth* dan *market to book value*.

Sri Sudarsi (2002) melakukan penelitian tentang “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada industri perbankan yang listed di BEJ”. Populasi dalam penelitiannya adalah bank-bank yang terdaftar di BEJ dan termasuk kelompok bank yang memiliki saham aktif selama tiga tahun berturut-turut, dari populasi tersebut peneliti menentukan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan peneliti adalah yang pertama data untuk faktor-faktor yang diteliti adalah lengkap, kedua *dividend payout ratio* yang dimiliki adalah lebih kecil atau sama dengan satu. Penelitian ini melibatkan 6 variabel yang terdiri dari *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dan *cash position*, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara serentak ataupun secara parsial variabel *cash position*, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Seperti penelitian sebelumnya, akan mencoba untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi dividen. Penelitian ini akan mengambil tempat di Indonesia, hal ini akan menarik karena Indonesia masih merupakan negara berkembang yang kaya, yang menunjukkan bahwa

tingkat investasi perusahaan masih tinggi. Pada penelitian ini, peneliti akan meneliti variabel *profitability*, *free cash flow*, dan *market to book value*.

Profitability sejak dulu menjadi indikator pertama yang diperhatikan, karena *profitability* mencerminkan kapasitas atau kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Semakin tinggi *profitability* yang didapat perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen, perusahaan membayar dividen dengan *earning* yang disisihkannya dan kemudian dibagi menurut proporsi saham.

Earning di masa akan datang selalu mencerminkan harga saham. Investor seringkali memprediksi *earning* yang akan datang dengan memperhatikan *earning* di masa lalu *earning* pada masa sekarang. Akan tetapi informasi *earning* dapat secara langsung diprediksi oleh investor dengan mengkombinasikan dengan sumber lain walaupun *earning* di masa lalu dan sekarang tidak selalu mencerminkan pasti *earning* di masa akan datang.

Jika perusahaan mempunyai *free cash flow* dalam jumlah memadai akan lebih baik bila dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini dimaksudkan agar *free cash flow* yang ada tidak digunakan untuk sesuatu atau proyek-proyek yang tidak menguntungkan dengan demikian ketersediaan uang dapat dipakai untuk kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham akan meminta pembayaran dividen yang lebih besar ketika perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang

tinggi. Jika perusahaan mempunyai *free cash flow* sebaiknya membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini bertujuan agar *free cash flow* yang ada tidak digunakan untuk investasi yang tidak menguntungkan dan ditujukan untuk kemakmuran pemegang saham. Sehingga *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan akan berhubungan positif dengan dividen yang dibayarkan perusahaan. . Penelitian Rosdini (2009) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Musthikawati (2010) menyatakan bahwa *book value* mempengaruhi pembayaran dividen. Nilai *book value* dapat dilihat dengan melihat dengan rasio *market to book value*. Semakin tinggi nilai *market to book value* menunjukkan kecenderungan tingkat *investment opportunity* perusahaan yang semakin tinggi. Market to Book Value yang tinggi menyebabkan laba ditahan perusahaan meningkat atau memiliki fleksibilitas likuid yang lebih tinggi, dengan begitu perusahaan memiliki kesempatan mengembangkan perusahaan. Pada saat mengembangkan perusahaan, perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba yang ditahan tersebut untuk mengembangkan perusahaan daripada memberikan dividen untuk investor.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas dan tempat penelitian yang akan dilakukan, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh *Profitability*, *Free Cash Flow*, dan *Market to Book Value* terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan Yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah *Profitability* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah *Market to Book Value* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah *Profitability*, *Free Cash Flow* dan *Market to Book Value* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

- b. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *market to book value* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *profitability*, *free cash flow* dan *market to book value* terhadap *dividend payout ratio* secara simultan pada perusahaan Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan masukan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menjadi referensi yang mana menjelaskan hubungan atau pengaruh antara faktor – faktor seperti *profitability*, *free cash flow*, dan *market to-book-value* terhadap *dividend payout ratio*. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat dijadikan acuan bagi pihak manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen yang tepat .

b. Bagi Peneliti Selanjutnya,

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

c. Bagi kalangan akademik dan peneliti

Sebagai bukti empiris dan juga sebagai referensi tambahan yang berkenaan dengan issue tentang faktor-faktor yang mempengaruhi DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan *dividend policy* bagi perusahaan perbankan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.