

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Umumnya dunia usaha didominasi oleh kelompok perusahaan milik keluarga dimana kepemilikan sahamnya mayoritas dipegang oleh suatu keluarga tertentu. Menurut Suherli (Sulistiyowati, *et al.*, 2010) “sekitar 90% perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimiliki oleh keluarga tertentu.” Kemudian berdasarkan riset BEI, terdapat indikasi bahwa adanya *conflict of interest* dimana konflik kepentingan dalam pengelolaan antara pemegang saham mayoritas dengan berbagai pihak ketiga seperti *supplier*, agen, dan sebagainya tidak menempatkan perusahaan dalam posisi yang menguntungkan dimana pemegang saham mayoritas dan manajemen yang dimiliki oleh anggota keluarga lebih dominan dalam keputusan manajemen (Sulistiyowati, *et al.*, 2010).

Berdasarkan teori agensi (*agency theory*), pemegang saham berperan sebagai *principal* dan manajemen berperan sebagai agen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri, sedangkan di sisi lain pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen tersebut akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*) dan

biaya keagenan tersebut dapat diminimalisasi dengan suatu pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan kedua pihak. Pembayaran dividen diyakini sebagai salah satu cara dan bentuk pengawasan untuk meredakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Weston dan Copeland (2002:143) bahwa “salah satu keuntungan dari pembayaran dividen adalah bahwa pembayaran itu dapat mengurangi biaya agen antara pengelola sekaligus pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan di antara keduanya.”

Tidak dapat dipungkiri bahwa dividen merupakan ekspektasi terbesar dari para pemegang saham terhadap investasinya, namun bagi sebagian perusahaan dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu menyisihkan laba yang diperolehnya setiap tahun untuk membayarkan dividen. Jika perusahaan yang tidak memiliki kas yang cukup namun harus tetap membayarkan dividen dapat berimbas pada berkurangnya kebutuhan investasi perusahaan di masa yang akan datang sehingga memerlukan modal tambahan dengan menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain.

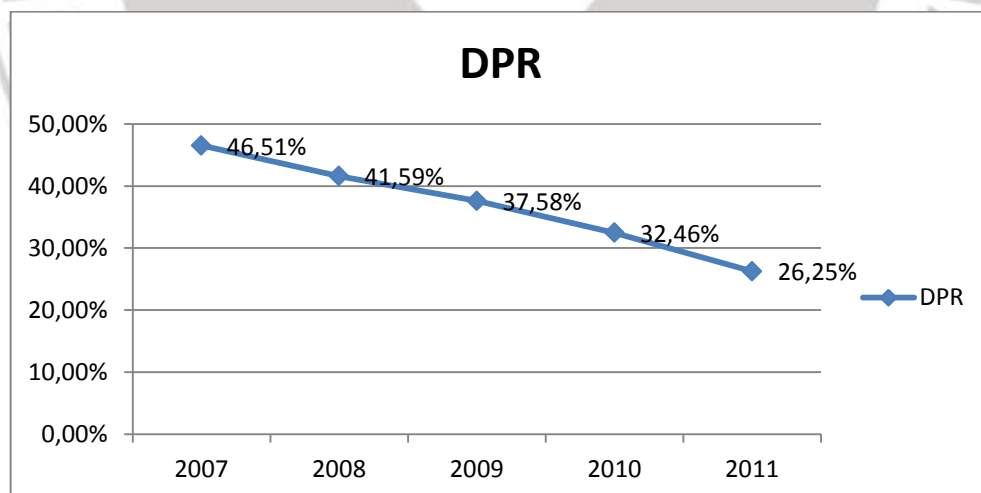
Bagi investor, tingkat pembayaran dividen merupakan sinyal prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011:97) dalam teori *signalling* bahwa “investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dan prakiraan manajemen atas laba”. Jika perusahaan mampu membayar dan meningkatkan dividen secara proporsional maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik

di masa yang akan datang, sebaliknya jika perusahaan mengurangi tingkat pembayaran dividen atau bahkan tidak membayar dividen maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor dan investor meyakini hal tersebut sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Dividen merupakan implikasi dari kebijakan manajemen, kebijakan tersebut disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan hal yang bermasalah dan kontroversial karena menyangkut dua aspek kepentingan yang berlawanan, di satu sisi perusahaan ingin memaksimalkan laba untuk keperluan *reinvestment*, namun di sisi lain para pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi atas dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penjelasan Oktorina dan Suharli (2007) yang menyatakan bahwa “menentukan jumlah distribusi dividen merupakan hal yang sulit dan dilematis dalam pengambilan keputusan manajemen.” Berdasarkan penjelasan tersebut dapat tergambarkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu hal yang dilematis dan sulit bagi perusahaan.

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 2010 dan peringkat ke-10 dengan perolehan sebesar 2,17% dari total

trading value BEI pada tahun 2011. 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 2010, kemudian peringkat ke-20 dengan perolehan sebesar 1,07% dari total *trading frequency* tahun 2011. 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 2007-2011 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 2007-2011
(Dalam Persentase)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat terlihat bahwa *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dalam kurun lima tahun terakhir. Pada tahun 2007 sampai 2008 dividen yang dibagikan mengalami penurunan sebesar 4,59%, kemudian tahun 2008 hingga 2009 masih mengalami penurunan namun tidak sebesar penurunan tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,01%. Selanjutnya, pada tahun 2009 ke 2010 dividen tetap mengalami penurunan yaitu sebesar 5,12%. Namun, tahun 2010 hingga 2011 persentase pembagian dividen mengalami penurunan yang paling drastis yaitu sebesar 6,21%.

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. Menurut Hanafi (2004:375) “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan.”

Berdasarkan pendapat tersebut, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas dijadikan salah satu ukuran kinerja keuangan yang berguna bagi investor untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas) karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba tersebut nantinya akan menentukan pilihan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menggunakannya sebagai laba ditahan untuk keperluan operasional perusahaan, karena dividen diambil dari laba bersih perusahaan maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Adapun penelitian terdahulu mengenai variabel profitabilitas dan kebijakan dividen adalah penelitian Suharli (2007) meneliti mengenai pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. Dalam penelitian ini *profitability* diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI), sedangkan variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan *Fixed Assets* (FA), dan kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kemudian likuiditas sebagai variabel penguat diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR). Hasil

penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif, kemudian variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. Kemudian, likuiditas sebagai variabel penguat (*moderating*) mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen tunai, selanjutnya likuiditas pun mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* dan kebijakan dividen tunai.

Selain itu, penelitian Rini (2012) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverage* di Indonesia. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER), dan kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang juga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Mengingat masih terdapat ketidakkonsistenan antara kedua hasil penelitian khususnya variabel profitabilitas dimana dalam penelitian Suharli (2007) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan dalam penelitian Rini (2012) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga perlu ditinjau ulang mengenai hubungan antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti mengenai profitabilitas dengan kebijakan dividen dan menuangkannya dalam judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Kasus pada PT. Bank Central Asia, Tbk)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran profitabilitas PT. Bank Central Asia, Tbk
2. Bagaimana gambaran kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh pemahaman mengenai profitabilitas dan kebijakan dividen pada PT. Bank Central Asia, Tbk, serta menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan tersebut.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini diantaranya yaitu :

1. Mengetahui gambaran profitabilitas PT. Bank Central Asia, Tbk.
2. Mengetahui gambaran kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk.
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Akademis

Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi atau sumbangan untuk pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai variabel-variabel profitabilitas dan kebijakan dividen.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Adapun kegunaan praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajer perusahaan dalam menetapkan keputusan pembagian dividen.
2. Dapat dijadikan sumber informasi untuk para investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas dan kebijakan dividen.

