

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk memaksimalkan laba, mengusahakan pertumbuhan perusahaan dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan ke depan. Tercapainya tujuan perusahaan tersebut tidak terlepas dari peran manajer keuangan yang merencanakan, menganggarkan, mengelola, mengendalikan hingga mencari sumber dana keuangan perusahaan agar perusahaan dapat berjalan dengan baik dan terus berkembang. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut tentunya diperlukan dana untuk menjalankan usaha. Salah satu cara yang banyak dilakukan untuk mendapatkan dana bagi perusahaan *go publik* adalah dengan menjual saham perusahaan kepada para investor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menanamkan modalnya di suatu perusahaan, para investor mengharapkan pengembalian investasi yang lebih dengan pembagian keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan tersebut dapat berupa pembagian dividen atau juga dapat berbentuk *capital gain*. Namun para investor cenderung lebih memilih untuk mendapatkan dividen dibandingkan dengan *capital gain* untuk menghindari resiko tinggi (*risk aversion*), karena investor menilai *capital gain* lebih beresiko dibandingkan dividen tunai (Sri, 2010).

Kebijakan dividen menyangkut pembagian laba dengan menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen atau tidak dibagikan dan

digunakan sebagai laba ditahan (*retained earning*) sebagai modal yang dapat diinvestasikan kembali bagi perusahaan. Pembagian dividen dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya dengan pembagian dividen tunai. Pembagian dividen tunai tergantung pada posisi likuiditas perusahaan. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka perusahaan dapat membagikan dividen secara tunai kepada para pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya menginginkan dividen yang tinggi dan terus meningkat serta dibayarkan berturut-turut setiap tahunnya, ini diharapkan para pemegang saham karena mereka tentunya berkepentingan untuk mensejahterakan diri sendiri dan untuk mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi di perusahaan tertentu. Namun beda halnya dengan manajemen perusahaan yang biasanya enggan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar karena dapat mengurangi kas perusahaan, sehingga modal yang dapat dikendalikan perusahaan berkurang. Perusahaan juga akan lebih membutuhkan dana internal untuk kelangsungan perusahaan dibandingkan menggunakan dana eksternal, karena dana eksternal didapatkan dengan cara menerbitkan saham baru atau melakukan pinjaman kepada pihak lain yang tentunya akan mengeluarkan biaya tambahan.

Dari uraian di atas pembagian dividen ini melibatkan beberapa pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda dan bertentangan dengan perusahaan, kondisi seperti inilah yang dianggap sebagai teori agensi (*agency theory*) yang diperkenalkan oleh Jensen dan Mecklin tahun 1976, sebagai konflik antara pihak manajemen (*agents*) dengan pemilik perusahaan (*principal*). Kepentingan tersebut di mana para pemegang saham dengan dividennya dan manajer dengan laba

ditahannya. Tentunya setiap pihak berusaha untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing yang saling bertentangan satu dengan yang lainnya.

Masyarakat menganggap bahwa perusahaan yang membagikan dividen yang besar dan berturut-turut adalah perusahaan yang baik untuk ditanamkan investasi, sehingga pembagian dividen tunai merupakan salah satu daya tarik bagi para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Lukas (Sri, 2010:70) mengungkapkan bahwa ‘Investor menganggap kenaikan dividen sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik demikian sebaliknya.’ Seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan manajemen perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang menentukan besar kecilnya dividen yang dibagikan adalah pertumbuhan perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang akan mempengaruhi biaya dalam perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang bertumbuh dan memiliki kesempatan berinvestasi yang banyak. Sehingga semakin perusahaan tumbuh, maka perusahaan akan semakin banyak membutuhkan dana yang diperlukan untuk membiayai investasi baru. Dengan kebutuhan dana yang besar, perusahaan akan mengandalkan laba yang didapatkan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Hal ini akan mengakibatkan posisi kas perusahaan yang berkurang, maka kecenderungan perusahaan akan memilih untuk menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan. Seperti yang dinyatakan Lukas (Sri, 2010:74) bahwa ‘...semakin besar kebutuhan dana investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan.’

Selain pertumbuhan perusahaan, *leverage* juga berpengaruh terhadap pembagian dividen. Penggunaan utang oleh perusahaan akan menimbulkan kewajiban pada masa yang akan datang. Sehingga laba yang diperoleh perusahaan sebagian akan digunakan untuk membayarkan utang beserta bunganya yang akan menyebabkan posisi kas berkurang dan berdampak pada pembagian dividen tunai. Lukas (Sri, 2010:73) menyatakan bahwa ‘Pada umumnya utang antara perusahaan dengan kreditur membatasi pembayaran dividen.’ Suharli (Kadir, 2010:11) menyatakan bahwa ‘Perusahaan yang *leverage* operasi atau hutangnya tinggi akan memberikan dividen yang rendah.’ Sehingga selain para pemegang saham, para kreditur pun mempunyai peranan dalam membantu mendanai modal perusahaan dengan memberikan utang sebagai dana tambahan dalam biaya operasional perusahaan.

Selain tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage*, kepemilikan manajerial juga mempunyai peran penting dalam menentukan pembagian dividen. Karena pada kenyataannya seringkali manajer menyimpan saham pada perusahaan yang dikelolanya. Jika kepemilikan manajerial tinggi, maka kecenderungan untuk membayar dividen rendah sebagai cara mendongkrak sumber dana internal yang lebih efisien dibandingkan dana eksteral. Begitupun sebaliknya pada kepemilikan manajerial yang rendah perusahaan melakukan pembayaran dividen yang tinggi bertujuan untuk memberikan sinyal yang baik mengenai kinerja perusahaan pada masa yang akan datang yang akan meningkatkan reputasi perusahaan di hadapan investor (Kartika Nuringsih, 2005).

Perubahan pembagian dividen dari tahun 2007 sampai dengan 2011 pada beberapa bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1
Perubahan Pembagian Dividen Tunai Pada Beberapa Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011

| Nama Bank | Pembagian Dividen Tunai dalam DPR (%) | | | | |
|------------------------------------|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Bank Central Asia (BCA) | 53,51 | 44,29 | 40,27 | 32,61 | 25,60 |
| Bank Bukopin | 50,00 | 30,00 | 49,99 | 34,99 | 29,87 |
| Bank Negara Indonesia (BNI) | 49,80 | 9,97 | 35,00 | 30,00 | 20,06 |
| Bank Rakyat Indonesia (BRI) | 50,00 | 34,99 | 29,99 | 20,00 | 19,99 |
| Bank Danamon Indonesia | 50,00 | 50,00 | 50,00 | 35,00 | 30,01 |
| Bank Mandiri | 89,97 | 34,98 | 29,18 | 34,44 | 19,35 |

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan tahun 2007-2011, data diolah.

Dari tabel 1.1 di atas terlihat bahwa setiap bank tidak memberikan dividen tunai dengan rasio yang meningkat setiap tahunnya, bahkan cenderung menurun. Kenaikan jumlah dividen hanya terjadi pada Bank Bukopin pada tahun 2009, BNI pada tahun 2009, dan Bank Mandiri pada tahun 2010. Hanya ke tiga bank tersebut yang menunjukkan adanya kenaikan pembagian dividen. Persentase pembagian dividen yang cenderung semakin menurun tentunya disebabkan oleh berbagai faktor yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan. Faktor yang diduga dapat mempengaruhi pembagian dividen tunai dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial.

Tabel 1.2
Perubahan Pertumbuhan Perusahaan Pada Beberapa Bank yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011

| Nama Bank | Pertumbuhan Perusahaan % | | | | |
|-----------------------------|--------------------------|--------|--------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Bank Central Asia (BCA) | 5,80 | 28,67 | 17,85 | 24,56 | 27,58 |
| Bank Bukopin | 19,01 | -1,69 | -1,79 | 36,01 | 50,52 |
| Bank Negara Indonesia (BNI) | -53,38 | 36,15 | 103,19 | 65,13 | 41,60 |
| Bank Rakyat Indonesia (BRI) | 13,62 | 23,16 | 22,66 | 56,98 | 31,52 |
| Bank Danamon Indonesia | 59,77 | -27,73 | 0,13 | 88,19 | 19,63 |
| Bank Mandiri | 79,52 | 22,24 | 34,68 | 28,83 | 37,72 |

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan tahun 2007-2011, data diolah.

Penurunan rasio pembayaran dividen terjadi pada bank BCA, Bank Bukopin tahun 2009-2011, BRI tahun 2007-2010, dan Bank Danamon. Penurunan rasio pembayaran dividen pada bank-bank bersangkutan diikuti dengan semakin meningkatnya tingkat pertumbuhan perusahaan dan saat pembayaran dividen naik tingkat pertumbuhan perusahaan menurun. Hal sebaliknya terjadi pada BNI tahun 2009-2011, Bank Mandiri dimana penurunan dividen diikuti dengan penurunan tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka jumlah laba yang digunakan untuk dividen akan semakin kecil, karena akan lebih banyak laba perusahaan yang dibutuhkan untuk terus menumbuhkan perusahaan (Indah, Ratna, dan Tri, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Erni Masdupi (2012:7) bahwa “... *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.” Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah, Ratna, dan Tri (2010:20) yang menyatakan bahwa “Profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel intervening.”

Tabel 1.3
Perubahan *Leverage* Perusahaan Pada Beberapa Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011

| Nama Bank | <i>Leverage</i> (dengan rasio TIE,%) | | | | |
|------------------------------------|--------------------------------------|------|------|------|------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Bank Central Asia (BCA) | 195 | 211 | 211 | 238 | 276 |
| Bank Bukopin | 128 | 129 | 123 | 133 | 137 |
| Bank Negara Indonesia (BNI) | 120 | 129 | 141 | 177 | 200 |
| Bank Rakyat Indonesia (BRI) | 219 | 204 | 181 | 227 | 237 |
| Bank Danamon Indonesia | 169 | 163 | 138 | 189 | 176 |
| Bank Mandiri | 157 | 167 | 168 | 197 | 203 |

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan tahun 2007-2011, data diolah.

Penurunan dividen yang terjadi pada Bank BCA tahun 2007-2011 Bank Bukopin tahun 2008 dan 2010, BNI tahun 2008, 2010-2011, Bank BRI pada tahun 2007-2010, Bank Mandiri tahun 2007-2011 diikuti dengan peningkatan *leverage*. Sesuai dengan pendapat Suharli (Kadir, 2010:11) menyatakan bahwa ‘Perusahaan yang *leveragenya* tinggi akan memberikan dividen yang rendah.’ Hal tersebut terjadi karena perusahaan memiliki kewajiban membayar utang beserta bunganya sehingga laba perusahaan digunakan untuk melunasi hutang. Sebaliknya, penurunan dividen diikuti dengan penurunan *leverage*-nya terjadi pada Bank Danamon tahun 2008, 2009, 2010 dimana hal tersebut sesuai dengan kerangka pemikiran peneliti yaitu jika *leverage* meningkat maka pembagian dividen akan meningkat dan sebaliknya jika *leverage* turun maka pembagian dividen juga akan turun. Berdasarkan penelitian Indah, Ratna, dan Tri (2010:20) bahwa “Profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen...”

Tabel 1.4

Perubahan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Pada Beberapa Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011

| Nama Bank | Kepemilikan Manajerial (%) | | | | |
|------------------------------------|----------------------------|------|------|------|------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Bank Central Asia (BCA) | 0,37 | 0,32 | 0,29 | 0,29 | 0,27 |
| Bank Bukopin | 0,45 | 0,45 | 0,22 | 0,30 | 0,27 |
| Bank Negara Indonesia (BNI) | 0,00 | 0,02 | 0,02 | 0,00 | 0,00 |
| Bank Rakyat Indonesia (BRI) | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,07 | 0,04 |
| Bank Danamon Indonesia | 0,07 | 0,09 | 0,16 | 0,16 | 0,27 |
| Bank Mandiri | 0,23 | 0,22 | 0,26 | 0,11 | 0,10 |

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan tahun 2007-2011, data diolah.

Penurunan dividen pada Bank BCA, Bank Bukopin tahun 2011, BNI tahun 2010-2011, BRI tahun 2010, Bank Danamon tahun 2011, dan MANDIRI diikuti dengan penurunan kepemilikan manajerial. Namun hal tersebut bertentangan dengan pendapat Kartika Nuringsih (2005:108) yang menyatakan bahwa “Jika *managerial ownership* tinggi, kekayaan manajer menjadi tidak terdiversifikasi optimal sehingga akan menurunkan pembayaran dividen sebagai cara mendongkrak sumber dana internal.” Pada kenyataannya pada bank-bank yang disebutkan di atas penurunan dividen diikuti juga dengan penurunan kepemilikan manajerial, hal sebaliknya terjadi pada Bank Danamon tahun 2008-2010, Bank Mandiri tahun 2009 dimana ketika dividen turun maka kepemilikan manajerialnya meningkat. Sesuai dengan hasil penelitian Afza, T. dan Mirza, H.H (2010:216) yang mengungkapkan bahwa “... *managerial ownership has significant and negative relationship with dividend payout.*” Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika Nuringsih (2005:121) yang menyatakan

bahwa “Variabel *managerial ownership* tidak membuktikan pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.”

Dari fenomena yang disajikan di atas terlihat bahwa yang terjadi saat ini tidak semua perusahaan memberikan dividen kas yang berturut-turut dan meningkat setiap tahunnya seperti yang diharapkan para pemegang saham. Hal tersebutlah yang menjadi motivasi bagi penulis untuk meneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pembagian dividen tunai suatu perusahaan. Pada penelitian ini, penulis berfokus pada variabel tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang berpengaruh terhadap pembagian dividen tunai.

Penelitian sebelumnya yang pernah meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah penelitian yang diteliti oleh Indah, Ratna, dan Tri (2010) dengan variabel yang mempengaruhi adalah profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan sampel 63 perusahaan yang termasuk ke dalam CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen dan variabel kontrol yang secara statistik berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa menurut penelitian yang dilakukan mereka baik *growth* (tingkat pertumbuhan perusahaan) maupun *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kartika Nuringsih (2005) dimana bahwa variabel kebijakan hutang (*leverage*) membuktikan pengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Erni Masdupi (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif

antara tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Afza, T. dan Mirza, H.H (2010) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang signifikan dan negatif dengan pembayaran dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika Nuringsih (2005) bahwa *managerial ownership* tidak membuktikan pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu di atas, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai pembagian dividen tunai. Judul yang akan digunakan adalah **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembagian Dividen Tunai Pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011”**. Perbedaan penelitian yang akan diteliti dengan peneliti sebelumnya adalah terletak pada variabel yang mempengaruhinya dimana peneliti memilih variabel tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang mempengaruhi pembagian dividen tunai, juga variabel yang dipengaruhi lebih dispesifikan dari penelitian lain yaitu pembagian dividen tunai.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang diuraikan di atas, penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

- b. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
- c. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terhadap pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
- d. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Sesuai dengan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap pembagian deviden tunai Pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

1.3.2 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- a. Mengetahui seberapa besar pertumbuhan perusahaan mempengaruhi pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
- b. Mengetahui seberapa besar *leverage* perusahaan mempengaruhi pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

- c. Mengetahui seberapa besar kepemilikan manajerial perusahaan mempengaruhi pembagian dividen tunai pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
- d. Mengetahui seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi pembagian dividen tunai pada Pada Bank Umum yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Secara Akademis

Sebagai bukti empiris mengenai faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap pembayaran deviden pada tiap per lembar sahamnya sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam untuk penelitian selanjutnya. Sebagai referensi dan titik tolak bagi penelitian yang lebih lanjut dan lebih luas mengenai kebijakan deviden dalam perusahaan.

1.4.2 Secara Empiris

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dan pertimbangan dalam menentukan pembagian deviden tunai bagi perusahaan. Sehingga perusahaan maupun investor mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk melakukan keputusan berinvestasi di pasar modal bagi para investor.