

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan investor melakukan investasi pada sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian berupa dividen. Chandra & Fachrurrozie (2016) menjelaskan bahwa sebagai investor akan tertarik untuk menerima timbal balik atau hasil berupa dividen secara konsisten dan mengalami peningkatan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat membagikan dividen secara konsisten atau bahkan terdapat beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan hal penentu untuk pengambilan keputusan dalam membagikan dividen kepada para investor yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan. Perusahaan akan selalu menerima dan menghadapi beberapa kebijakan dalam pengambilan keputusan antara lain likuiditas perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, hubungan langsung dengan rasio pembayaran, dan pentingnya menahan sebagian laba yang diinvestasikan kembali untuk proyek perusahaan di masa depan.

Keputusan dalam pembagian dividen dalam sebuah perusahaan dapat menjadi permasalahan bagi sebuah perusahaan karena terjadi perbedaan pendapat antara pihak pemegang saham dengan manajemen. Dijelaskan oleh Diana & Hutasoit (2017) bahwa pemegang saham cenderung menginginkan agar

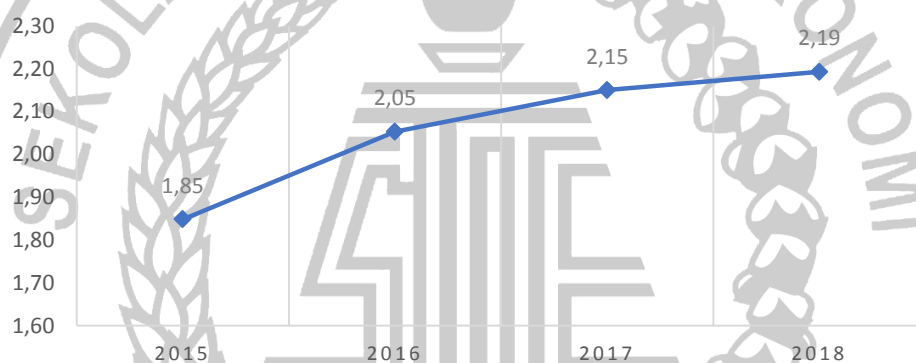
keuntungan perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen, sedangkan pihak manajemen perusahaan cenderung untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan dan menginvestasikan kembali ke proyek perusahaan yang lain.

Diana & Hutasoit (2017) menjelaskan bahwa investor dan manajemen perusahaan merupakan pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam sebuah perusahaan dan seringkali bertentangan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik yang dikenal dengan *agency problem*. Namun masalah keagenan yang terjadi dapat mengurangi keputusan dalam peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan yang dimiliki oleh manajer dalam mempengaruhi laba memberikan dampak pada manajer untuk dapat mengambil tindakan yang menguntungkan secara pribadi. Dilain sisi pemegang saham yang tidak tercapai mengakibatkan kekecewaan bagi pemegang saham. Pemegang saham dapat memiliki kepentingan untuk menarik atau mengalihkan investasi ke perusahaan lain, hal ini dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan, termasuk pada perusahaan perbankan, karena memiliki pendanaan yang terbatas.

Perbankan merupakan salah satu industri yang memiliki peran vital yang penting dalam menjaga stabilitas perekonomian sebuah negara. Dalam menjalankan aktivitas operasional, perbankan menggunakan prinsip kehati-hatian (*prudential banking*), yang berusaha untuk berhati-hati dalam menjalankan aktivitas operasional agar tidak membahayakan nasabah dan perekonomian negara (Pradana & Sanjaya, 2017).

Di Indonesia, kondisi perbankan cenderung menunjukkan ketahanan yang stabil. Hal ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan pemeringkatan delapan

bank Indonesia pada tahun 2010 oleh Fitch Rating, yang merupakan lembaga pemeringkat internasional. Kedelapan bank yang dimaksud adalah Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, Bank Central Asia, Bank CIMB Niaga, Bank Danamon, Bank Internasional Indonesia, Bank OCBC NISP, dan Bank UOB Buana dari peringkat BB menjadi BB+. Terjadinya kenaikan pemeringkatan ini menunjukkan bahwa kondisi perbankan yang semakin kuat yang dibuktikan melalui peningkatan profitabilitas perbankan Indonesia tahun 2015 hingga 2018, yang ditunjukkan melalui Gambar 1.1 berikut.

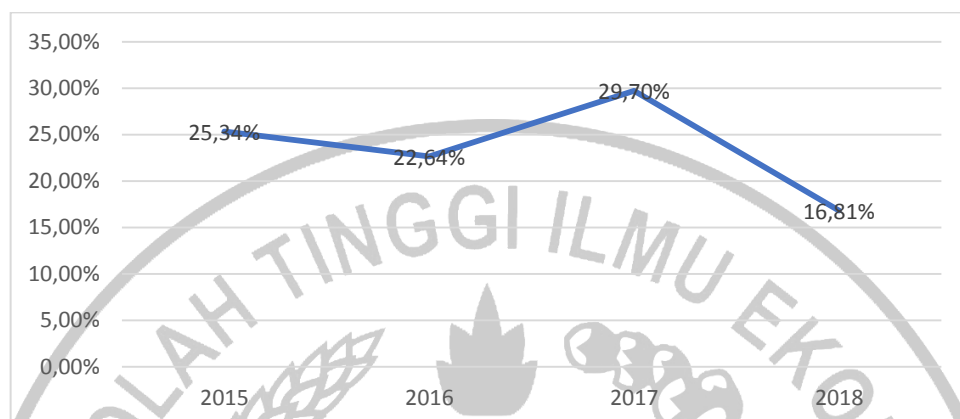


Sumber: Bank Indonesia (2019)

Gambar 1.1
Perkembangan Rata-Rata Profitabilitas Bank Konvensional
Tahun 2015 hingga 2018

Informasi profitabilitas Bank Konvensional di Indonesia yang ditunjukkan pada Gambar 1.1 menguatkan bahwa kinerja perbankan Indonesia dalam kurun 4 tahun terakhir menunjukkan profitabilitas yang positif. Menurut Kantor Akuntan Publik *The Big Four*, yaitu Ernst & Young, melakukan survei atas pertumbuhan positif dari profitabilitas perbankan pada tahun 2011, menunjukkan hasil bahwa 71% pelaku bisnis sektor perbankan di Indonesia berencana menggunakan kelebihan uang tunai untuk membayar dividen (Pradana & Sanjaya, 2017).

Kondisi yang berbeda ditunjukkan pada nilai *dividend payout ratio* perbankan di Indonesia tahun 2015 hingga 2018 yang cenderung menunjukkan tren yang negatif, yang ditunjukkan pada Gambar 1.2 berikut.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2019)

Gambar 1.2
Perkembangan Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Bank Konvensional
Tahun 2015 hingga 2018

Nilai rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan perbankan di Indonesia pada tahun 2015 adalah sebesar 25,34%, namun mengalami penurunan yang cukup besar hingga menjadi 16,81% pada tahun 2018 (Gambar 1.2). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan profitabilitas perusahaan perbankan selama tahun 2015 hingga 2018 positif, namun kebijakan dividen perusahaan perbankan cenderung mengalami penurunan. Menurut Pradana & Sanjaya (2017), fenomena tersebut terjadi diduga akibat dari peningkatan rating perbankan sendiri yang membuat Indonesia masuk ke tingkat perekonomian baru yang disebut *investment grade status*. Kondisi tersebut membuat perusahaan perbankan Indonesia memiliki kesempatan untuk melakukan ekspansi yang tinggi agar dapat lebih mudah memperoleh akses pendanaan dari investor.

Kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan merupakan permasalahan yang sering menimbulkan kontroversi antara para pemegang saham dengan pihak manajerial perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan faktor dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal. Hal ini dilakukan agar dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang untuk mengoptimalkan harga saham perusahaan (Pradana & Sanjaya, 2017).

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Parsian & Koloukhi (2014) terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sebuah perusahaan. Faktor yang pertama adalah *leverage* yang dijelaskan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil ini menerangkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang dalam pembiayaan aset perusahaan akan berdampak pada kebijakan perusahaan dapat membagikan dividen secara lebih besar karena adanya dukungan dari hutang yang dilakukan. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian Chandra & Fachrurrozie (2016) yang menerangkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil ini menerangkan bahwa meskipun perubahan pada tingkat hutang perusahaan, perusahaan akan tetap melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Sedangkan menurut Dewi (2016), semakin tinggi tingkat hutang perusahaan justru dapat mengurangi proporsi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Faktor berikutnya adalah *free cash flow* yang dijelaskan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil ini menerangkan

bahwa peningkatan *free cash flow* pada sebuah perusahaan dapat berdampak pada pengurangan proporsi nilai dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Parsian & Koloukhi, 2014). Sedangkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Diana & Hutasoit (2017), menerangkan bahwa perubahan yang terjadi pada *free cash flow* perusahaan tidak memberikan dampak pada kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebuah perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Hal ini diterangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Indriani, Susilawati, & Purwanto (2014) bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Namun terdapat pula penelitian yang menerangkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh manajerial perusahaan tidak berdampak pada nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan (Sakinc & Gungor, 2015; Rais & Santoso, 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan diketahui bahwa terdapat inkonsistensi atau *research gap* pada pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memasukkan variabel intervening untuk dapat menjadi variabel perantara antara kepemilikan manajerial, *leverage* dan *free cash flow* dengan kebijakan dividen. Variabel intervening yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas. Sebagaimana dijelaskan pada penelitian Parsian & Koloukhi (2014), profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

perusahaan. Menurut Cahyani & Badjra (2017) dan Pernamasari & Wahyudi (2019) diterangkan pula bahwa profitabilitas dapat menjadi variabel intervening pada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Sebagaimana diketahui bahwa dalam menjalankan aktivitas operasional, perusahaan perbankan memiliki tujuan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Peningkatan pada nilai profitabilitas akan dapat mendukung perusahaan perbankan untuk memiliki ketahanan yang baik dan mendukung peningkatan kinerja perekonomian sebuah negara. Menurut Pradana & Sanjaya (2017) bahwa stabilitas pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilakukan ketika profitabilitas perusahaan mengalami konsistensi yang baik. Namun fenomena yang terjadi adalah perusahaan perbankan di Indonesia menunjukkan kondisi pertumbuhan profitabilitas yang positif, namun perusahaan perbankan justru cenderung memiliki untuk meningkatkan laba ditahan dibandingkan membagikan dividen. Oleh sebab itu, perlu dikaji lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *free cash flow*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan perbankan.

Posisi penelitian yang dilakukan ini berada diantara peneli sebelumnya yaitu menggabungkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan menempatkan profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengangkat judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* Dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Perbankan 2014-2017.

1.2 **Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah yang diajukan melalui penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas?
6. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Mengacu pada rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan
2. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan
3. Menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan
4. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas

5. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas
6. Menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat secara empiris, teoritis, maupun kebijakan yang dijelaskan sebagai berikut.

1. Bagi Peneliti
 - a. Menjadi sarana belajar untuk menganalisis kondisi nyata pada sebuah perusahaan, sehingga akan dapat meningkatkan pemahaman dari teori yang diterima di perkuliahan yang berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
 - b. Dapat memperkaya pengetahuan dibidang keuangan, khususnya pada faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Memberikan gambaran secara jelas mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan melalui profitabilitas.
 - b. Memberikan masukan atau mengenai kebijakan yang dapat diambil oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat dengan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Dapat menambah perbendaharaan dari hasil penelitian yang dapat digunakan sebagai referensi pendukung bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Penulisan pada penelitian ini di susun menjadi lima bab, dimana setiap bab dan sub-sub bab yang mendukung isi dari pada bab-bab secara keseluruhan untuk memudahkan pemahaman penelitian. adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian kemudian akan dilanjutkan pada manfaat penelitian serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, tentang landasan teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti selanjutnya kerangka pemikiran serta hipotesis dari penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengaruh variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi,

sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang akan dipakai

BAB IV : GAMBARAN UMUM SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini membahas tentang gambaran subyek penelitian yang digunakan pada penelitian, kemudian menjelaskan hasil analisis data, berupa analisis deskriptif dan analisis menggunakan *path analysis*, serta menjelaskan pembahasan dari hasil analisis yang telah dilakukan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan. Selain itu juga menjelaskan mengenai keterbatasan yang dialami selama melakukan penelitian dan mengajukan saran penelitian.