BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sektor perbankan memiliki andil yang cukup besar dalam pergerakan roda perekonomian Indonesia. Anggapan ini dilatarbelakangi oleh fungsi perbankan yang cukup vital, yaitu sebagai lembaga intermediasi. Dalam fungsinya sebagai lembaga intermediasi, bank sangat strategis untuk menjembatani kebutuhan modal antara pemilik dana dan peminjam dana. Menurut Kajian Stabilitas Keuangan Tahun 2018 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, ditengah ketidakpastian global, kondisi industri perbankan masih terjaga dan cukup kuat. Hal ini tercermin dari stabilnya rasio permodalan perbankan dalam 3 tahun terakhir berada pada level yang cukup tinggi yaitu 20%. Rasio permodalan ini menunjukkan bahwa jumlah modal perbankan sudah cukup memadai, baik dalam menyanggah sejumlah pinjaman pada nasabah, maupun menutupi kemungkinan kerugian dalam pemberian kredit dan perdagangan surat berharga.

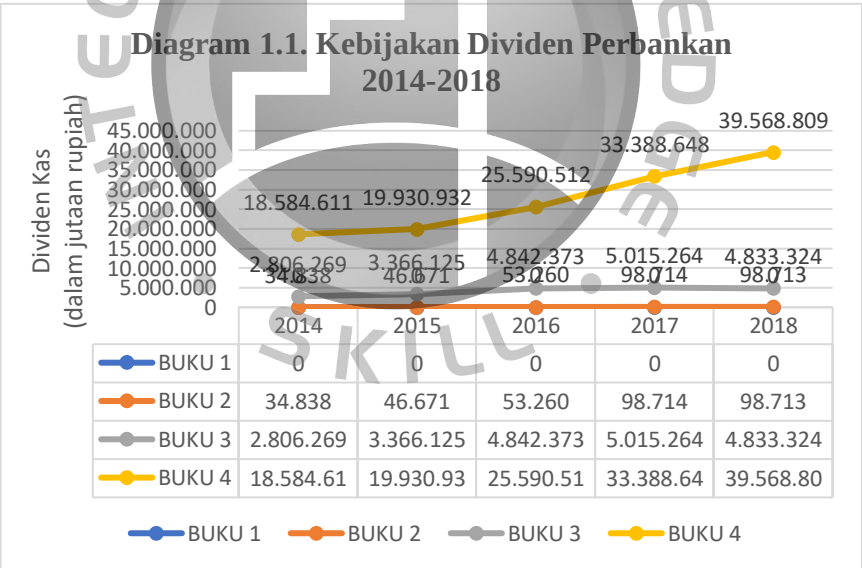
Menurut Undang-Undang No. 10 Tahun 1998, bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat. Semakin maju suatu negara, maka semakin besar pula peranan sektor perbankan dalam mengendalikan negara tersebut, hal ini memperjelas bahwa semakin besar pula modal yang dibutuhkan untuk mendanai kegiatan usahanya. Salah satu cara yang diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana yaitu

Dampak Perubahan Laba..., Ghina Putri Pertiwi, Ak.-IBS, 2019

melalui penjualan lembar saham kepada pihak eksternal melalui pasar modal. Hal ini didukung oleh penelitian Priambada *et al* (2016) yang menyatakan bahwa pasar modal merupakan sumber pendanaan jangka panjang bagi korporasi, dimana modal tersebut dapat digunakan untuk ekspansi usaha, penambahan modal kerja, dan kebutuhan lainnya.

Sebagai timbal balik kepada investor yang telah menginvestasikan dana di perusahaannya, maka perusahaan tersebut akan memberikan *return*. Menurut Wijanti dan Sedana (2013), kebijakan dividen merupakan kunci *return* yang akan diterima oleh investor, yaitu berupa dividen.

Diagram 1.1. Kebijakan Dividen Perbankan



Sumber: Laporan Publikasi Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Diagram 1.1 diatas menunjukkan fenomena pembagian dividen pada perbakan di Indonesia cenderung meningkat dari tahun 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan data diatas dapat dikatakan bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kondisi tersebut. Penelitian tersebut dilakukan oleh Wenas, et al

(2017), Pradana dan Sanjaya (2017), Wowor dan Mangantar (2014), Ifada dan Kusumadewi (2014), Suganda dan Sabbat (2014), Dhira, et al. (2014), Lopolusi (2013), Rosdini (2009), Fracassi (2007). Hasil-hasil penelitian tersebut dapat diidentifikasi bahwa faktor-faktor yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain profitabilitas, laba bersih, likuiditas, persepsi investor, arus kas bebas, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage,* arus kas operasi, struktur kepemilikan, *growth*, dan kepemilikan manajerial.

Hasil penelitian yang tidak konsisten merupakan alasan yang mendasari peneliti untuk membahas kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti laba bersih, *free cash flow*, dan risiko sistematis.

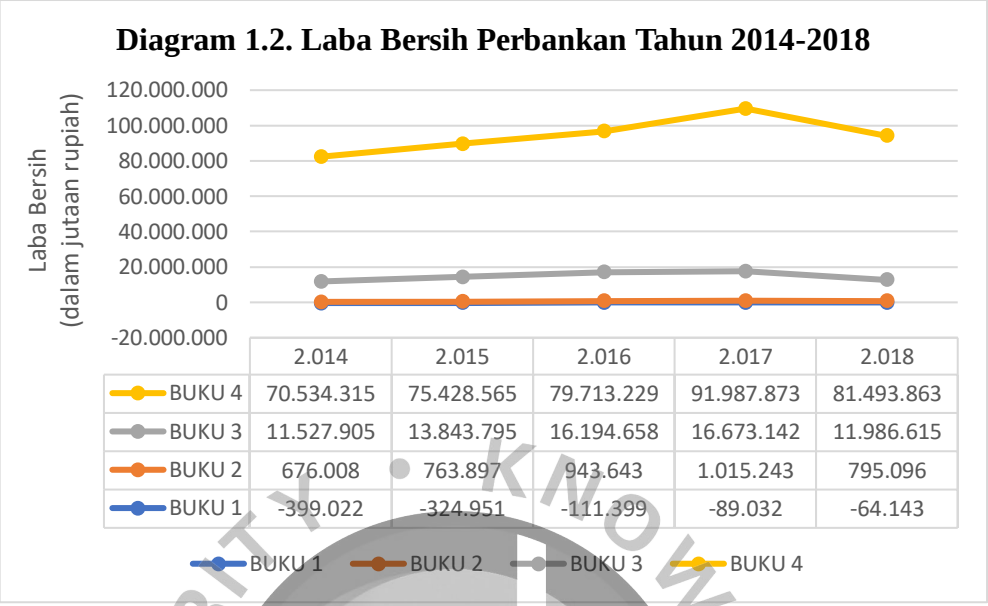
Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne & John M. Wachowicz, 2012). Perusahaan memiliki peran untuk menentukan berapa porsi dari laba bersih yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa porsi laba bersih untuk laba ditahan. Menurut teori *information content of hypothesis* Sartono (2012) dalam penelitian (Wijanti dan Sedana, 2013), jumlah pembagian dividen perusahaan akan berdampak pada harga saham. Jadi dapat dikatakan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham setiap tahunnya. Dalam penelitian Zanjirdar, *et al.* (2012) terdapat pernyataan "*cash dividend has a special position among the shareholders"*. Hal serupa dinyatakan dalam penelitian Jaya (2012) bahwa dividen kas lebih disukai investor dibandingkan dengan *capital gain*. Investor beranggapan bahwa melalui dividen, investor dapat mengevaluasi kinerja dan likuiditas perusahaan dengan cara menilai

besarnya kas dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Untuk menentukan berapa banyak dividen yang dapat dibagikan kepada investor, maka perusahaan akan membuat keputusan bersama pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang disebut dengan kebijakan dividen.

Dalam kaitannya dengan dividen sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan modal, calon investor tentu akan memilih perusahaan yang paling tepat, salah satu caranya yaitu dengan membandingkan laba perusahaan. Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1, informasi laba merupakan indikator untuk mengukur kinerja manajamen dalam mencapai tujuan operasi serta memperkirakan *earning power* perusahaan di masa yang akan datang. Laba bersih merupakan selisih lebih dari total penerimaan atas total pengeluaran (Wenas, *et al*., 2017). Menurut Horngren, *et al*. (2000) dalam Dhira *et al.* (2014) laba bersih mendapat perhatian lebih daripada bagian lain dalam laporan keuangan. Laba bersih dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya. Laba bersih juga membantu menarik modal dari investor baru yang berharap untuk menerima dividen dari operasi yang berhasil di masa yang akan datang.

Menurut Gustian dan Mutasowifin (2015), salah satu alasan investor asing tertarik untuk menginvestasikan dananya di sektor perbankan adalah tingkat keuntungan perbankan Indonesia yang cukup menjanjikan yaitu didukung dengan peningkatan laba bersih perbankan dalam 4 tahun terakhir (Diagram 1.2). Hal tersebut membuktikan bahwa investor berharap laba bersih yang dihasilkan perusahaan dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen.

Diagram 1.2. Laba Bersih Perbankan

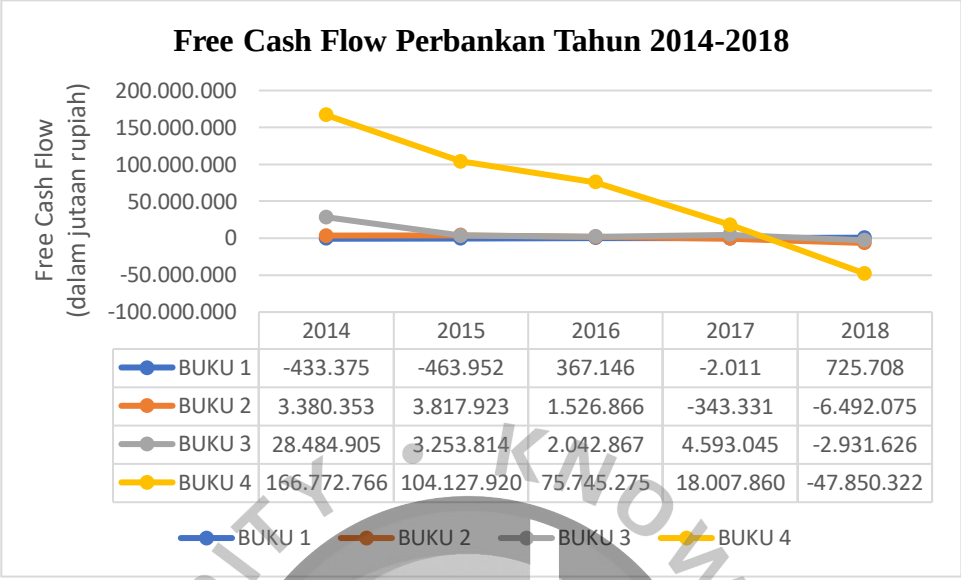


Sumber: Laporan Publikasi Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Respon pasar atas informasi tentang pengumuman dividen juga ikut dipengaruhi oleh *free cash flow* yang dimiliki perusahaan. Menurut Kieso, *et al*. (2014) *free cash flow* adalah kas yang tersisa dari operasi setelah penyesuaian investasi aset tetap dan pembayaran dividen. Sehingga *free cash flow* dapat dimanfaatkan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli saham tresuri dan juga dibagikan sebagai dividen kepada investor.

Diagram 1.3 menunjukkan fenomena penurunan *free cash flow* perbankan selama 5 tahun terakhir. Berdasarkan data arus kas dalam laporan keuangan, hal tersebut disebabkan oleh kas yang tersedia dari kegiatan operasi berada pada posisi minus, yang mengindikasikan bahwa perusahaan sedang banyak berinvestasi pada aset tetap atau banyak membagikan dividen kepada investor.

Diagram 1.3. *Free cash flow* Perbankan



	2014	2015	2016	2017	2018
BUKU 1	-433.375	-463.952	367.146	-2.011	725.708
BUKU 2	3.380.353	3.817.923	1.526.866	-343.331	-6.492.075
BUKU 3	28.484.905	3.253.814	2.042.867	4.593.045	-2.931.626
BUKU 4	166.772.766	104.127.920	75.745.275	18.007.860	-47.850.322

Sumber: Laporan Publikasi Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Hal ini tentu akan menjadi pertimbangan investor dalam memilih perbankan sebagai pilihan investasi. Menurut Rosdini (2009) semakin besar *free cash flow* yang diperoleh perusahaan maka akan menaikkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Lucyanda dan Lilyana (2012) bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Akan tetapi, penelitian Wedhana dan Wiksuana (2015) menyatakan hasil sebaliknya, bahwa *free cash flow* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

Dalam investasi sudah sewajarnya investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya. Tetapi ada pula hal lain yang harus dipertimbangkan, yaitu besaran risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Menurut teori portofolio Markowitz menyebutkan bahwa investor akan dapat menerima risiko

yang besar apabila mereka menerima kompensasi berupa *return* yang besar pula (Feranti dan Yunita, 2015). Ketika investor hendak melakukan investasi di pasar modal, investor akan dihadapkan pada dua macam risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang terjadi secara acak berdasarkan kejadian yang dialami masing-masing perusahaan, jadi tidak semua perusahaan mengalaminya secara bersamaan (Feranti dan Yunita, 2015) sehingga dapat dihindari dengan cara diversifikasi pada portofolio investasi. Sedangkan risiko sistematis dapat disebut juga dengan risiko pasar (market risk) karena pengaruhnya relatif sama dengan semua saham yang ada di pasar atau dengan kata lain mengikuti kondisi pasar (Brigham dan Houston, 2010). Risiko sistematis merupakan risiko yang diukur berdasarkan pendekatan pasar (Karim dan Chan, 2007 dalam Sparta, 2018). Meskipun demikian risiko sistematis ini juga sangat sensitif terhadap faktor fundamental perusahaan sebagaimana yang dikemukakan oleh Husnan (2001) bahwa faktor fundamental perusahaan yang sensitif terhadap beta saham diantaranya yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), *earning volatility* dan *accounting beta*. Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasi, risiko yang lebih relevan untuk dipertimbangkan yaitu risiko sistematis (risiko pasar), sebab risiko sistematis memiliki sifat yang tidak dapat dihilangkan atau didiversifikasi jadi investor dapat memperhitungkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh dari risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor tentu akan mempertimbangkan keuntungan yang akan diperoleh dari saham yang dimiliki.

Keuntungan tersebut dapat dilihat dari rasio profitabilitas perusahaan tersebut yaitu *Earning Per Share* (EPS). Oleh karena dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka besarnya keuntungan akan ikut mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Selain itu ukuran perusahaan juga ikut mempengaruhi kebijakan dividen. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2013:305). Perusahaan kecil cenderung belum stabil secara finansial sehingga lebih berfokus untuk terus meningkatkan usahanya daripada membagikan keuntungan sebagai dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wowor dan Mangantar (2014) yang meneliti tentang "Laba Bersih dan Tingkat Risiko Harga Saham Pengaruhnya Terhadap Dividen Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Pada penelitian ini, peneliti mengganti variabel independen tingkat risiko harga saham menjadi risiko sistematis, kemudian menambahkan variabel independen *free cash flow* dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *Earning Per Share* (EPS). Ketidakkonsistenan yang terjadi pada hasil penelitian sebelumnya (*gap research*) merupakan alasan diujinya kembali variabel-variabel ini. Penelitian ini juga mengganti objek perusahaan manufaktur sub sektor otomotif menjadi sektor perbankan. Sektor perbankan dipilih karena sebagian besar penelitian yang menguji variabel-variabel tersebut menggunakan perusahaan manufaktur, dimana perbankan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan manufaktur. Peneliti menganggap bahwa perusahaan dengan kelompok

industri yang berbeda kemungkinan besar memiliki kebijakan dividen yang berbeda pula.

Dengan latar belakang diatas, maka penulis akan meneliti kebijakan dividen sektor perbankan dengan faktor yang akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi seperti laba bersih, *free cash flow*, dan risiko sistematis. Maka penelitian ini mengambil judul "Dampak Perubahan Laba Bersih, *Free cash flow*, dan Risiko Sistematis Terhadap Kebijakan Dividen Perbankan Indonesia".

1.2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Wowor dan Mangantar (2014) yang meneliti tentang pengaruh dari laba bersih dan tingkat risiko harga saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini, peneliti mengganti variabel independen tingkat risiko harga saham menjadi risiko sistematis dan juga menambahkan variabel independen yaitu *free cash flow* dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *Earning Per Share* (EPS). Adapun periode yang dipilih dalam penelitian ini yaitu 2014-2018 karena merupakan tahun terkini untuk di teliti.

1.3. Pembatasan Masalah

Dalam sebuah penelitian, batasan masalah sangat diperlukan untuk memperjelas masalah yang akan dibahas dan agar tidak terjadi pembahasan yang meluas dan menyimpang. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini hanya meliputi sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik bank nasional maupun bank asing, namun menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya.
2. Penelitian ini hanya dilakukan dalam periode 2014-2018.
3. Penelitian ini hanya akan menguji dampak dari perubahan laba bersih, *free cash flow,* dan risiko sistematis terhadap kebijakan dividen dari sisi investor.

1.4. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, identifikasi masalah yang dapat dikemukakan antara lain:

1. Kebijakan dividen pada Bank BUKU 4 terus mengalami peningkatan dari tahun 2014-2018, namun laba bersih pada Bank BUKU 4 tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan, dimana hal itu tidak sesuai dengan teori laba bersih yang menyatakan bahwa seharusnya kebijakan dividen meningkat apabila perusahaan mengalami peningkatan laba bersih.
2. Kebijakan dividen perbankan dari tahun 2014-2018 selalu menunjukkan peningkatan, akan tetapi dari Bank BUKU 3 tahun 2016 ke 2017 *free cash flow* perbankan menunjukkan peningkatan, dan Bank BUKU I tahun 2015 ke 2016 *free cash flow* juga mengalami peningkatan, dimana hal itu tidak sesuai dengan teori.
3. Terdapat hasil yang tidak konsisten dari dampak *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Sebagaimana menurut Rosdini (2009), Lucyanda dan Lilyana (2012) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif

terhadap kebijakan dividen, sedangkan Pradana dan Sanjaya (2017), Lopolusi (2013), dan Ramadhan (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Terdapat hasil yang tidak konsisten dari dampak risiko sistematis terhadap kebijakan dividen. Sebagaimana menurut Halim (2013) dan Suwaldiman dan Aziz (2006) menyatakan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, namun Prasetyo (2012), Mirza dan Afza (2010) menyatakan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

1.5. Perumusan Masalah

1.5.1. Apakah laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan?

1.5.2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan?

1.5.3. Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan?

1.6. Tujuan Penelitian

1.6.1. Untuk mengetahui apakah laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan.

1.6.2. Untuk mengetahui apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan.

1.6.3. Untuk mengetahui apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan.

1.7. Manfaat Penelitian

a. Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada perusahaan sebagai warning agar tetap menjaga kinerja manajemennya sehingga kepercayaan investor terjaga dan pendanaan dari investor berjalan lancar.

b. Dunia Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pasar modal.

c. Investor

Investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.

d. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya terutama penelitian yang berkaitan dengan pasar modal saham.

1.8. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang digunakan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori sebagai kerangka acuan pemikiran dalam pembahasan masalah yang akan diteliti dan sebagai dasar analisis yang diambil dari berbagai *literature*. Selain berisi landasan teori, bab ini juga meliputi penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, kerangka pikir teoritis dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisisnya.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai hasil penelitian serta analisis data dengan menggunakan metode penelitian yang telah ditetapkan, dan selanjutnya diadakan pembahasan tentang hasilnya.

BAB V : PENUTUP

Bab terakhir ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan dan saran-saran yang berhubungan dengan penelitian serupa di masa yang akan datang.