

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya. Salah satu informasi yang dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam keadaan baik adalah dengan pembagian dividen.

Kebijakan pembagian dividen masih merupakan hal yang kompleks menyangkut dalam suatu permasalahan perusahaan. Hal tersebut diakibatkan karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Permasalahan yang masih dipertanyakan, apakah perusahaan harus membagikan dividennya kepada pemegang saham sehingga pemegang saham dapat menginvestasikan kembali dananya pada aset keuangan lainnya, ataukah perusahaan hanya akan membagikan dividen dengan jumlah sedikit guna ekspansi usaha yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Weston dan Copeland (1997:125) menjelaskan bahwa kebijakan pembagian dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan.

Tabel 1.1 Keputusan Pembagian Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada Indeks BISNIS-27 Periode Tahun 2009-2011 (dalam persentase)

| No. | Kode Perusahaan | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|
| 1 | AALI | 85,82 | 64,81 | 62,71 |
| 2 | ASII | 33,47 | 13,24 | 37,55 |
| 3 | BBCA | 39,84 | 32,71 | 35,94 |
| 4 | BBNI | 35,00 | 30,00 | 19,45 |
| 5 | BBRI | 22,28 | 12,47 | 19,72 |
| 6 | BMRI | 5,65 | 31,94 | 19,63 |
| 7 | INTP | 30,16 | 30,02 | 29,95 |
| 8 | JSMR | 60,22 | 60,22 | 40,59 |
| 9 | TLKM | 51,25 | 56,37 | 48,32 |
| 10 | UNTR | 28,76 | 50,68 | 25,17 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.1 merupakan tabel yang berisi data keputusan pembagian dividen di setiap perusahaan yang tergabung dalam Indeks BISNIS-27 periode tahun 2009 sampai dengan 2011. Selama tahun 2009 sampai dengan 2011, yang melakukan

pembagian dividen yang tertinggi adalah perusahaan AALI, dengan data secara berurutan sebagai berikut, yaitu sebesar 85,82% ; 64,81% ; dan 62,71%.

Sedangkan perusahaan yang melakukan pembagian dividen terendah untuk tahun 2009 adalah BMRI sebesar 5,65% ; untuk tahun 2010 adalah BBRI sebesar 12,47% ; dan untuk tahun 2011 adalah BBNI sebesar 18,68%.

Seorang manajer perlu mempertimbangkan beberapa hal dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan pembagian dividen, diantaranya seperti profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham (Suharli, 2006). Artinya, bahwa dividen adalah sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, oleh karenanya kebijakan pembagian dividen sangat tergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan. Kusumawati (2005) dalam Analisa (2011), dimana profitabilitas dapat pula diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka pada umumnya akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan mendapatkan laba yang tinggi pula, dan pada akhirnya dividen yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula.

Tabel 1.2 Perkembangan Profitabilitas (*Return on Asset*) pada Indeks BISNIS-27 Periode Tahun 2009-2011 (dalam persentase)

| No. | Kode Perusahaan | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|
| 1 | AALI | 33,02 | 33,71 | 32,66 |
| 2 | ASII | 18,44 | 18,64 | 16,79 |
| 3 | BBCA | 3,17 | 3,28 | 2,65 |
| 4 | BBNI | 1,51 | 2,21 | 2,03 |
| 5 | BBRI | 3,12 | 3,69 | 3,20 |
| 6 | BMRI | 2,74 | 3,11 | 2,47 |
| 7 | INTP | 28,59 | 27,68 | 19,94 |
| 8 | JSMR | 6,76 | 7,79 | 6,76 |
| 9 | TLKM | 22,91 | 21,47 | 15,83 |
| 10 | UNTR | 22,31 | 17,04 | 26,76 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.2 merupakan tabel yang berisikan data perkembangan profitabilitas perusahaan yang tergabung dalam Indeks BISNIS-27 periode tahun 2009 sampai dengan 2011. Selama tahun 2009 sampai dengan 2011, yang memiliki profitabilitas tertinggi adalah perusahaan AALI, dengan data secara berurutan sebagai berikut, yaitu sebesar 33,02% ; 33,71% ; dan 32,66%. Sedangkan perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah perusahaan BBNI, dengan data secara berurutan sebagai berikut, yaitu sebesar 1,51% ; 2,21% ; dan 2,03%.

Tingkat pertumbuhan perusahaan pun dapat turut menentukan kebijakan pembagian dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Growth* dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan,

2003). Terkadang, perusahaan lebih senang menahan labanya atau membagikan dividen dalam jumlah sedikit untuk membiayai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan, karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan. Namun, jika pertumbuhan perusahaan telah dalam keadaan stabil, di mana semua dana dalam perusahaan telah terpenuhi, maka akan adanya harapan mendapatkan pembayaran dividen yang lebih tinggi (Laksono, 2006).

Tabel 1.3 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth*) pada Indeks BISNIS-27 Periode Tahun 2009-2011 (dalam persentase)

| No. | Kode Perusahaan | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|
| 1 | AALI | 16,13 | 16,12 | 16,07 |
| 2 | ASII | 10,15 | 26,89 | 36,03 |
| 3 | BBCA | 14,99 | 14,88 | 17,72 |
| 4 | BBNI | 12,77 | 9,27 | 20,31 |
| 5 | BBRI | 28,80 | 27,56 | 16,23 |
| 6 | BMRI | 10,09 | 13,98 | 22,70 |
| 7 | INTP | 17,63 | 15,59 | 18,28 |
| 8 | JSMR | 10,46 | 17,17 | 13,09 |
| 9 | TLKM | 6,91 | 2,25 | 3,30 |
| 10 | UNTR | 6,82 | 21,70 | 56,36 |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.3 merupakan tabel yang berisikan data tingkat pertumbuhan perusahaan yang tergabung dalam Indeks BISNIS-27 periode tahun 2009 sampai dengan 2011. Pada tahun 2009, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan paling tinggi adalah perusahaan BBRI dengan 28,80% dan yang terendah adalah perusahaan UNTR dengan 6,82%. Pada tahun 2010, tingkat pertumbuhan tertinggi kembali diraih BBRI dengan 27,56% dan yang terendah adalah TLKM dengan

2,25%. Sedangkan untuk tahun 2011, tingkat pertumbuhan tertinggi diraih oleh UNTR dengan 56,36% dan yang terendah TLKM dengan 3,30%.

Mengingat akan arti pentingnya laba, baik bagi perusahaan maupun bagi pihak investor, manajer perusahaan merupakan suatu pihak yang memiliki kepentingan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan bertanggung jawab untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan kebutuhan dana yang semakin meningkat pula, sementara di lain pihak investor, mereka mengharapkan adanya pembagian keuntungan atas laba yang diperoleh (dividen). Oleh karena itu, perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal.

Perusahaan kategori indeks BISNIS-27 merupakan bentukan indeks harga saham hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan pada tanggal 27 Januari 2009. Indeks tersebut meliputi 27 saham Perusahaan Tercatat dengan likuiditas tinggi yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi, serta akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

Rata-rata atau perkembangan dari setiap data variabel, yaitu pembagian dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan tingkat pertumbuhan perusahaan (*Asset Growth*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI kategori Indeks BISNIS-27 tahun 2009 sampai dengan 2011, dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 1.4 Rata-rata Pembagian Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (*Asset Growth*) pada Perusahaan Indeks BISNIS-27 tahun 2009-2011

| No. | Variabel | Tahun | | |
|-----|--|---------|---------|---------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 |
| 1 | Pembagian Dividen (DPR) | 39,24 % | 38,25 % | 33,90 % |
| 2 | Profitabilitas (ROA) | 14,26 % | 13,86 % | 12,91 % |
| 3 | Tk. Pertumbuhan Perusahaan (<i>Asset Growth</i>) | 13,47 % | 16,54 % | 22,01 % |

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.4 menunjukkan bahwa selama periode 2009-2011, rata-rata dari pembagian dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA) selalu mengalami penurunan, sedangkan untuk rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan (*Asset Growth*) selalu mengalami peningkatan.

Berdasarkan Tabel 1.4 dapat dijelaskan bahwa rata-rata pembagian dividen dengan profitabilitas selalu berbanding lurus, yaitu mengalami penurunan di tahun yang sama, sehingga dapat disimpulkan bahwa antara pembagian dividen dengan profitabilitas memiliki hubungan positif. Hal berbeda terjadi antara pembagian dividen dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selalu berbanding terbalik. Ketika pembagian dividen mengalami penurunan, maka pada tingkat pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan, sehingga dapat disimpulkan bahwa antara pembagian dividen dengan tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif.

Penelitian tentang kebijakan pembagian dividen telah dilakukan oleh Priono (2006) menguji tentang ROI, DTA, EPS, *cash ratio*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROI, DTA, EPS, dan pertumbuhan aset secara parsial signifikan terhadap DPS, sedangkan *cash ratio* dan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap DPS. Penelitian Puspita (2009) menguji tentang *cash ratio*, *firm size*, ROA, *Growth*, DTA, dan DER. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio*, *firm size*, dan ROA berpengaruh positif, sedangkan *Growth*, DTA, dan DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen (DPR).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang membahas tentang **”Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Pembagian Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Kategori Indeks BISNIS-27 tahun 2009 sampai dengan 2011)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

Apakah profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Kategori Indeks BISNIS-27.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI Kategori Indeks BISNIS-27.

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan pembagian dividen.
2. Sebagai masukan bagi investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
3. Sebagai bahan referensi bagi akademisi dalam melakukan penelitian yang sama, sehingga diharapkan dapat menambah pengetahuan.

1.4 Kerangka Pemikiran

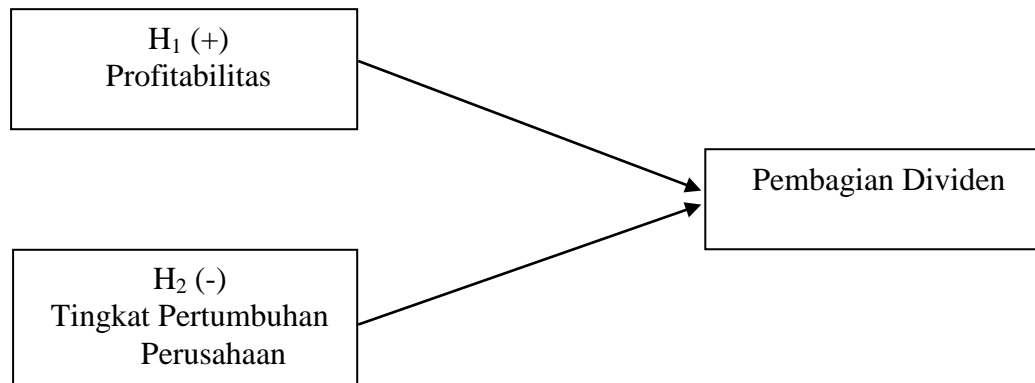
Pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam membuat suatu kebijakan dalam menetapkan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa hal diantaranya adalah profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau profit dalam menjalankan operasinya. Dividen adalah sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, oleh karenanya kebijakan

pembagian dividen sangat tergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan perusahaan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi semakin besar. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan mendapatkan laba (dividen) yang tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Berdasarkan pemikiran tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dan pembayaran dividen.

Tingkat pertumbuhan perusahaan menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Sebagian besar dana dari total aset yang ada, akan terlebih dahulu digunakan untuk membiayai investasi pada proyek yang memiliki nilai positif untuk sekarang dan kedepannya sehingga dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan aset secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan lebih senang menahan labanya atau membagikan dividen dalam jumlah sedikit karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan perusahaan dan pembayaran dividen.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoristis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

1.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, dan kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.

H₂ : Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen.

Selain berdasarkan pemikiran penulis, perumusan hipotesis ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Darminto (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan Puspita (2009) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teori *Bird in the Hand* menyimpulkan investor lebih suka

menerima dividen dari pada *capital gains* dan investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*, sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh teori *Signaling Hypotesis* sebagai dasar pertimbangan, di mana dengan membagikan dividen yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Sesuai teori tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dan pembayaran dividen.

Sedangkan untuk perumusan hipotesis variabel tingkat pertumbuhan perusahaan, didukung oleh penelitian yang dilakukan Puspita (2009) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen. Selain itu Laksono (2006) yang juga menyatakan bahwa secara parsial *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan untuk ekspansi atau investasi yang menguntungkan (Priono, 2006:20), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan perusahaan dan pembayaran dividen.