

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari didirikannya suatu perusahaan pada dasarnya adalah keberlangsungan usahanya (*going concern*) dan terus berkembang. Perusahaan yang ingin tumbuh besar dan *go public* harus memiliki sumber modal yang besar bagi perusahaan. Perusahaan harus memiliki banyak investor untuk menunjang pendapatan dan sumber modal bagi perusahaan. Seorang investor atau pemegang saham mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan (Nufiati dan Suwitho, 2015). Semakin tinggi dividen yang dibagikan, berarti semakin sedikit laba ditahan, dan akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga saham. Sebaliknya, apabila perusahaan berkeinginan untuk menahan laba di tahan, maka kepentingan para pemegang saham akan uang kas juga menjadi terabaikan.

Sebagian besar aktivitas suatu perusahaan adalah kegiatan investasinya. Hal utama tentunya yang diharapkan sebagai investor saat menginvestasikan sejumlah dananya adalah keuntungan yang diperoleh di masa yang akan datang. Kegiatan keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan dibagi menjadi dua kegiatan utama, yaitu penggunaan dana dan pencairan dana. Dalam sebuah perusahaan prakteknya ketika manajer menetapkan kebijakan dividen tidak hanya terpaku pada satu ukuran saja, dalam mengatur kebijakan dividen seorang manajemen harus dapat menentukan sebuah kebijakan yang baik dan tidak berisiko tinggi. Untuk menentukan kebijakan dividen manajer perlu menentukan dan mempertimbangkan beberapa faktor yang ada di perusahaan, bisa dilihat dari kinerja sebuah perusahaan melalui rasio keuangan yang dimiliki. Dalam penelitian berikut ini peneliti menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Adapun rasio keuangan yang digunakan yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas.

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang. Apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal dengan hutang. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka dividen yang akan dibayarkan cenderung lebih rendah. Hal ini disebabkan karena sebagian dana digunakan untuk membayar hutang perusahaan yang berdampak pada turunnya laba perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian oleh Resky D.V. Bansaeng, dkk (2014) dan Siska Mangundap, dkk (2018) menunjukkan bahwa *leverage* bernilai negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin rendah tingkat hutang maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan dalam memenuhi kewajiban para pemegang saham. Sedangkan hasil penelitian Meiryananda Permanasari (2017), Md. Zakir Hosain (2016), Noto Pamungkas, dkk (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Suradi (2017) yang menjelaskan bahwa *leverage* bernilai positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin besar tingkat hutang yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal maka akan berdampak pada pembagian tingkat dividennya. Dengan demikian bahwa semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan, tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan modal sendiri daripada menggunakan dana dari pihak luar, keadaan ini terlepas dari usaha untuk dapat meningkatkan kredibilitas bagi perusahaan dimata pihak eksternal karena hutang memberikan risiko yang tinggi. Sehingga dari perbedaan hasil keduanya menarik untuk dilakukan penelitian ulang pada variabel *leverage* sebagai variabel independen yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Pertumbuhan aset perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi

kebijakan dividen suatu perusahaan dimana semakin pesat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang dimiliki untuk diinvestasikan sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Sari dan Sudjarni, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu oleh Meiryananda Permanasari (2017) dan Md. Zakir Hosain (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan bernilai negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka dana yang dibutuhkan juga semakin besar dan berakibat pada pembagian dividen yang semakin rendah. Berbeda dengan hasil penelitian Olivia Diantini, Ida Bagus Badjra (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Namun, disini investor tidak selalu melihat atau mempertimbangkan seberapa besar kenaikan aset yang dimiliki oleh perusahaan, melainkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor.

Sedangkan dengan hasil penelitian dari Anak Agung Gde Agung Nanda Perwira, I Gusti Bagus Wiksuana (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan aset bernilai positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, perusahaan yang sudah besar dengan pertumbuhan aset yang baik dengan begitu perusahaan berpeluang mendapatkan return yang tinggi, maka berdampak pada pembagian dividennya. Sehingga dari perbedaan hasil penelitian terdahulu menarik untuk

dilakukan pengujian kembali variabel pertumbuhan aset sebagai variabel independen atau variabel bebas yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah arus kas bebas. Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan seluruh investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2011:109). Menurut Jensen (1986) berdasarkan free cash flow hypothesis perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah dan memiliki arus kas bebas yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi untuk mencegah manajer menginvestasikan kas pada proyek yang dimiliki net present value yang negatif ini. Hal ini berarti bahwa perusahaan akan menggunakan arus kas bebas untuk membayar dividen daripada melakukan investasi dalam proyek perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dari Meiryananda Permanasari (2017) menunjukkan bahwa free cash flow bernilai positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin banyak sisa dana yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Berbeda dengan hasil penelitian Siska Mangundap, dkk (2018) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini free cash flow tidak mempengaruhi tinggi rendahnya pembagian dividen. Apabila perusahaan menginginkan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan membagikan dividen sedangkan kondisi arus kas

bebas tidak memungkinkan, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal. Dari perbedaan hasil kedua penelitian terdahulu menarik untuk dilakukan pengujian kembali variabel aliran kas bebas sebagai variabel independen atau variabel bebas yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Pertimbangan selanjutnya dalam pengambilan keputusan yang dibuat oleh investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan adalah dengan memperhatikan profitabilitas dari perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Menurut Silaban (2016) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profitabilitas. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anak Agung Gde Agung Nanda Perwira, I Gusti Bagus Wiksuana (2018), Olivia Diantini, Ida Bagus Badjra (2016), Meiryananda Permanasari (2017), Resky D.V. Bansaleng, dkk (2014) dan Suradi (2017) mengemukakan hal yang sama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang besar menunjukkan tingkat pembagian dividen yang besar pula. Namun berbeda dari hasil

penelitian Md. Zakir Hosain (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini ketika perusahaan berada pada kondisi surplus maka perusahaan akan lebih memilih menahan laba untuk dijadikan laba ditahan guna memperbaiki pertumbuhan perusahaannya dengan begitu akan mengurangi tingkat pembagian dividennya. Sedangkan hasil penelitian dari Noto Pamungkas, dkk (2017) menyatakan bahwa profitailitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga semakin tinggi profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena tidak selamanya perusahaan yang memperoleh laba akan memutuskan untuk melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham. Sehingga kenaikan laba perusahaan akan digunakan untuk diinvestasikan kembali pada investasi yang menguntungkan. Sehingga dari perbedaan hasil penelitian keduanya sangat menarik untuk dilakukan pengujian kembali pada variabel profitabilitas sebagai variabel independen atau variabel bebas yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Dalam penelitian saat ini menggunakan sampel yaitu perusahaan *propety* dan *real estate* dimana bertambah banyaknya jumlah perusahaan pada sektor properti di Indonesia semakin ketat. Sektor *property* dan *real estate* secara umum masih akan menunjukkan pertumbuhan yang signifikan hingga akhir tahun 2019. “Menurut Executive Director Indonesia Property Watch (IPW) Ali Tranghanda, siklus pasar *propertyrelative* lancar. Bahkan dia memprediksikan iklim investasi makin prospektif di kuartal II tahun 2019”. (*economy.okezone.com*)

Permintaan akan hunian (*landed housing*), apartmen dan perkantoran masih menunjukkan peningkatan disertai kenaikan harga yang tinggi, sehingga mendorong pengembangan baru memenuhi permintaan tersebut. Kinerja positif saham sektor *property* dan *real estate* memerlukan dukungan modal yang besar untuk melakukan ekspansi usaha dan membiayai operasional proyek yang sedang dijalankan agar tetap dapat tumbuh dan memiliki kinerja yang bagus, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Modal dapat diperoleh dari hutang ke pihak lain ataupun dari penerbitan surat berharga. Penerbitan surat berharga menimbulkan kewajiban perusahaan untuk membayarkan dividen kepada investor dari laba yang diperoleh atas hasil kegiatan operasi, sehingga dengan adanya pembagian dividen ini akan menarik minat para investor untuk melakukan investasi di sektor *property* dan *real estate* kerana mengharapkan dividen yang akan diterima apabila perusahaan mampu terus berkembang dan menghasilkan laba.

Berdasarkan dari perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu dan pentingnya perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang dapat dialokasikan pada komponen yaitu dividen dan saldo laba, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap kebijakan dividen adalah *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang, maka dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui apakah *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga peneliti

bermaksud untuk melakukan sebuah penelitian berjudul **“PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, ALIRAN KAS BEBAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BEI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* ?
2. Apakah *leverage* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*?
4. Apakah aliran kas bebas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* ?
5. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menguji signifikansi pengaruh dari *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*.
2. Untuk menguji signifikansi pengaruh negatif dari *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*.
3. Untuk menguji signifikansi pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*.
4. Untuk menguji signifikansi pengaruh positif dari aliran kas bebas terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*.
5. Untuk menguji signifikansi pengaruh positif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang baik untuk beberapa pihak diantaranya :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat dijadikan sarana belajar yang digunakan untuk menganalisis kondisi nyata perusahaan, sehingga akan dapat meningkatkan pemahaman lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen serta dapat memperluas dan memperkaya pengetahuan dibidang keuangan khususnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memiliki gambaran yang jelas mengenai pengaruh dari *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen sehingga dapat memberikan masukan mengenai kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan perencanaan kebutuhan dana dimasa yang akan datang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menambah perbendaharaan dari hasil penelitian yang dapat digunakan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan kepada investor mengenai kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi.

5. Bagi Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan kepada kreditor dalam memberi kebijakan pinjaman yang akan diberikan, jika dilihat dari tingkat *leverage*, pertumbuhan perusahaan, aliran kas bebas dan profitabilitas perusahaan *property dan real estate*.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disajikan dalam lima bab, dimana kelima bab tersebut saling berkaitan antara satu dengan yang lain, yaitu terdiri dari :

1. BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdiri atas pembahasan mengenai latar belakang penelitian, permasalahan yang dapat dirumuskan, tujuan penelitian, manfaat dari penelitian dan sistematika dalam penelitian.

2. BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini terdiri atas penelitian terdahulu yang sejenis yang pernah dilakukan secara teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang sedang diteliti, landasan teori yang mendasari, kerangka pemikiran serta hipotesis dari penelitian ini.

3. BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini terdiri atas rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi sampel dan teknik pengumpulan sampel, data dan metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

4. BAB IV: GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini akan menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis hipotesis. Dan yang terakhir yang dibahas pada bab ini adalah pembahasan mengenai hasil uji regresi linier berganda.

5. BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan, keterbatasan penelitian serta saran berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.