

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu pasar modal di Indonesia merupakan alternatif pendanaan bagi seluruh sektor perusahaan di Indonesia. Bursa efek mampu membantu bisnis menggalang modal baru (Keown *et al*, 2010). Setiap perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan setiap tahunnya. Laporan keuangan inilah yang menjadi dasar bagi para investor untuk membuat keputusan apakah harus menginvestasikan atau menahan dana yang dimilikinya. Sebelum menginvestasikan dananya, para calon investor melakukan penilaian terhadap prospek kinerja perusahaan, karena pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian. Hal lain yang menjadi perhatian investor dalam melakukan investasi adalah adanya risiko. Investor membeli saham perusahaan tentunya mengharapkan *return* atas investasi mereka. Besar kecilnya pembagian dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *profit* yang besar tetapi hanya memiliki kesempatan investasi yang terbatas pada umumnya mendistribusikan sebagian besar uangnya kepada para pemegang saham, sehingga hal tersebut diharapkan dapat menarik minat para pemegang saham yang

menyukai dividen yang tinggi. Perusahaan yang baru tumbuh dan belum bisa menghasilkan laba yang besar biasanya hanya mendistribusikan sedikit dividen kepada para pemegang saham (Brigham and Houston, 2006). Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan perusahaan yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 2001).

Keputusan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham melibatkan dua pihak yang berbeda kepentingan yaitu perusahaan dan investor. Perusahaan ingin agar laba yang dibagikan kepada dividen dalam jumlah yang kecil sehingga sebagian besar laba dapat ditahan dalam perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Namun, para investor ingin mendapatkan dividen yang besar (Rasyid, 2001). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam penerbitan dividen diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kebijakan utang yang diterapkan oleh perusahaan, *return on asset*, dan ukuran perusahaan (Nuringsih, 2005). Laba bersih yang dihasilkan perusahaan, arus kas, profitabilitas, serta likuiditas juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (Ipaktri, 2012 & Manurung, 2009).

Salah satu faktor penting dalam penentuan besarnya dividen adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Menurut Irawan dan Nurdhiana (2012) besarnya dividen ditentukan oleh laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin

besar pula kebijakan dividen yang ditetapkan. Perusahaan hanya akan menaikkan jumlah dividen apabila, pihak manajemen memiliki keyakinan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan mengalami kenaikan. Pembagian dividen dipengaruhi oleh laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan kas yang tersedia di perusahaan. Secara teoritis perusahaan yang menghasilkan laba bersih yang tinggi akan membagikan dividen yang besar.

Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (IAI, 2009). Arus kas operasi merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Rasyid, 2001). Arus kas operasi berhubungan searah dengan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Semakin besar arus kas operasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar (Sartono, 2001). Maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar

dividen. Ipaktri (2012) mendukung teori tersebut dengan menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan akan semakin tinggi dividen yang dibagikan dan sebaliknya, semakin kecil tingkat likuiditas perusahaan akan semakin rendah dividen yang dibagikan.

Para pemegang saham harus memperhatikan ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cermin dari besar kecilnya perusahaan. Ukuran dapat didasarkan pada total aset perusahaan atau total penjualan. Perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Nuriningsih, 2005). Teori tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Erawati (2014). Hasil dari penelitian ini adalah variabel *firm size* yang diprosikan oleh *natural log* dari *total asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen besar untuk menjaga reputasi di kalangan investor aktual maupun potensial. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung akan membayar dividen yang rendah karena keuntungan diarahkan sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk meningkatkan aset.

Peneliti memilih perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan properti dan *real estate* merupakan

sektor usaha yang memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang semakin bertambah, sehingga memicu semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, serta gedung-gedung perkantoran yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga prospek perdagangan saham diperkirakan akan terus meningkat. Dengan banyaknya perusahaan pada sektor tersebut, para investor maupun calon investor yang menginginkan pembagian dividen dalam jumlah yang besar tentunya harus memperhatikan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

Fenomena yang terjadi adalah jumlah dividen yang dibagikan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2011-2015 mengalami fluktuatif. Sebagai contoh PT. Duta Pertiwi tahun 2011 nilai *dividend payout ratio* yang dibagikan sebesar 9,263%, tahun 2012 dibagikan sebesar 11,584%, tahun 2013 dibagikan sebesar 5,427%, tahun 2014 dibagikan sebesar 13,395%, dan tahun 2015 dibagikan sebesar 18,037%. PT. Metropolitan Land tahun 2011 nilai *dividend payout ratio* yang dibagikan sebesar 13,6%, tahun 2012 dibagikan sebesar 19,98%, tahun 2013 dibagikan sebesar 20,445%, tahun 2014 dibagikan sebesar 19,959%, dan tahun 2015 dibagikan sebesar 10,208%. Tidak semua perusahaan properti dan *real estate* membagikan dividen, misalnya PT. Agung Podomoro Land tahun 2013 membagikan dividen sebesar Rp 123.005.400.000,- sedangkan pada tahun berikutnya

tidak ada dividen yang dibagikan perusahaan. Fenomena lain yang terjadi adalah jumlah dividen yang dibagikan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2011-2015 adalah adakalanya disaat laba bersih yang diperoleh perusahaan naik, dividen yang diberikan perusahaan menurun. Sebagai contoh PT. Bekasi Fajar Industrial Estate tahun 2012 memiliki laba bersih sebesar Rp. 470.357.197.085, dan membagikan dividen sebesar Rp. 91.572.215.573,-. Sedangkan tahun 2013 laba bersih sebesar Rp. 744.813.729.973,- dan membagikan dividen sebesar Rp. 21.954.801.264,-.

Penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nurdhiana (2012) menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan dividen yang ditetapkan. Hasil tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2016) bahwa laba bersih berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mengalami kenaikan laba bersih tidak menjadi jaminan akan dibagikannya dividen dalam jumlah besar. Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2001) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nurdhiana (2012) bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen. Hasil penelitian Ipaktri (2012) menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan

dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Hari (2016), *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian Dewi dan Erawati (2014) menunjukkan bahwa variabel *firm size* yang diproksikan oleh *natural log* dari *total asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Harnovinsyah (2016), ukuran perusahaan (*firm size*) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, masih terdapat penelitian yang tidak konsisten, sehingga peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kebijakan dividen dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Go Public* di Indonesia”.

## **1.2. Ruang Lingkup**

Untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap pembahasan, serta agar analisis menjadi terarah dan sesuai dengan masalah yang ada, maka peneliti membatasi ruang lingkup pembahasannya. Pembahasan yang akan diangkat oleh peneliti adalah analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang merupakan variabel terikat (Y). Faktor-faktor tersebut yang merupakan variabel bebas, diantaranya adalah laba bersih (X1), arus kas operasi (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4). Penelitian ini dilakukan berdasarkan laporan keuangan

tahunan perusahaan properti dan real estate periode 2011 – 2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah diaudit oleh auditor independen.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia ?
2. Bagaimanakah pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia ?
3. Bagaimanakah pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia ?
4. Bagaimanakah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia ?
5. Bagaimanakah pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia ?

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang disajikan maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Indonesia.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Adapun peneliti melakukan penelitian ini dengan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi Peneliti, skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan jenjang pendidikan Program Sarjana (S1) Pada Program Sarjana Universitas Islam Nahdlatul Ulama' Jepara.
- b. Bagi Investor maupun calon investor, bisa menjadikannya pertimbangan dan diharapkan dapat membantu dalam pembuatan kebijakan investasinya.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, pembanding, dan refrensi untuk penelitian selanjutnya.