

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Apabila seseorang memiliki saham suatu perusahaan, maka orang tersebut akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Besar kecilnya hak seseorang terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Saham dapat memberikan keuntungan yang lebih besar melalui *capital gain* atau perubahan harga saham. Namun demikian keuntungan yang lebih besar tersebut sifatnya tidak pasti. Setiap perusahaan membayarkan dividen sesuai dengan kebijakan perusahaan, sehingga dalam jumlah dan bentuk pembayarannya pun dapat berbeda sejalan dengan kebijakan yang berbeda pula. Dengan demikian, investor yang ingin memperoleh pendapatan tetap maka hendaknya membeli saham yang memiliki harga stabil dan pembayaran dividen dengan jumlah yang stabil pula, sedangkan bagi investor yang ingin memperoleh keuntungan dengan cepat dapat melakukan jual beli saham.

Harga saham akan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran, akan tetapi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan pembagian dividen tunai juga akan mempengaruhi reaksi investor atau calon investor dalam membeli, menjual atau menanam saham inilah yang akhirnya akan membuat

harga saham berubah-ubah. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang, 1997). Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout rasionya* yaitu presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisilain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Kebijakan dividen pada perusahaan merupakan kebijakan yang sangat penting, karena akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajer perusahaan yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Para pemegang saham mengharapkan pembagian dividen yang relative stabil karena dengan pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap

dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan (Saputra, 2016). Hal ini yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan.

Terdapat sebagian perusahaan yang membagikan dividen secara teratur pada setiap tahunnya, tetapi tidak sedikit pula perusahaan yang memutuskan untuk tidak membagikan dividennya dalam periode tersebut. sebagai contoh pada perusahaan Metropolitan Land Tbk (MTLA) pembagian dividen dari tahun 2013 sampai tahun 2017, pada tahun 2013 rasio pembayaran dividen yaitu 20,44% , tahun 2014 rasio pembayaran dividen naik dengan signifikan yaitu 903,18%, kemudian pada tahun 2015 rasio pembayaran dividen turun drastis sebesar 13,39% , tahun 2016 rasio pembayaran dividen turun lagi yaitu sebesar 12,81% dan pada tahun 2017 perusahaan tidak membagikan dividen. Pada perusahaan Ciputra Development Tbk.(CTRA) juga mengalami peningkatan rasio pembayaran dividen yang signifikan pada tahun 2013 rasio pembayaran dividen yaitu 20,38% , tahun 2014 rasio pembayaran dividen naik dengan signifikan yaitu 683%, kemudian pada tahun 2015 rasio pembayaran dividen turun drastis sebesar 11,58% , tahun 2016 rasio pembayaran dividen naik yaitu sebesar 62,58% dan pada tahun 2017 perusahaan tidak membagikan dividen. Berbeda dengan perusahaan PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) selama tahun 2013-2017 tidak membagikan dividen sama sekali.

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) membagikan dividen kepada para pemegang saham sebesar Rp275,58 milyar atau setara dengan 10,24 persen dari

total laba bersih tahun buku 2013 yang mencapai Rp2,69 triliun. BSDE menjelaskan, sisa laba bersih sebesar Rp2,414 triliun atau 89,69 persen ditetapkan sebagai laba ditahan guna memperkuat struktur permodalan. Sepanjang kuartal pertama 2014 telah menggelontorkan dana investasi sebesar Rp800 milyar untuk membiayai pengembangan infrastruktur, akuisisi dan pembebasan lahan. Pada kuartal kedua ini perseroan juga mengalokasikan investasi dengan nilai yang sama untuk akuisisi lahan.

(Sumber data: <http://analistrading.com/blog/2014/05/21/putusan-bagi-dividen-saham-bsde-berusaha-menguat/>).

Kemudian PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) membagikan dividen sebesar Rp96,23 miliar dari perolehan laba tahun buku 2015. Bagian laba yang diterima pemegang saham kali ini turun 66,67 persen dibandingkan dengan nilai dividen yang dibagikan pada tahun sebelumnya, Rp288,7 miliar. menyusutnya nilai dividen menyesuaikan dengan penurunan laba bersih yang sebesar 43,98 persen. Apabila pada 2014 meraup laba Rp3,82 triliun, maka pada tahun 2015 labanya anjlok menjadi Rp2,14 triliun.

(Sumber data: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160519170611-92131996/laba-2015-anjlok-bumi-serpong-damai-potong-dividen-66persen>).

Pada Rasio dividen yang dibagikan PT Alam Sutera Realty Tbk untuk tahun buku 2013 turun. Tahun ini, emiten properti hanya membagikan dividen tunai Rp 135,54 miliar atau 15,5 persen dari total laba bersih senilai Rp 889,6 miliar. Setiap lembar saham akan mendapatkan dividen senilai Rp 7. Pada tahun

buku 2012, emiten berkode ASRI membagikan dividen senilai Rp 14,6 per saham. Adapun total dividen yang dibagikan Rp 286,8 miliar atau pay out ratio sebesar 23,6 persen dari laba bersih pada 2012. Pada 2013, perseroan berhasil membukukan pendapatan tumbuh 53 persen menjadi Rp 2,68 triliun. Namun laba bersih perseroran turun 26 persen menjadi hanya Rp 889,6 miliar.

(Sumber data: <https://katadata.co.id/berita/2014/06/06/porsi-dividen-alam-sutera-dikurangi>).

Besaran kebijakan pembagian dividen tiap tahun perusahaan tersebut ditentukan berdasarkan kondisi perusahaan, pada saat perusahaan memutuskan untuk mengurangi besaran dividen, kebijakan tersebut dipilih mengingat perusahaan akan melakukan kegiatan ekspansi perusahaan dengan melakukan belanja modal perusahaan, seperti melakukan akuisisi lahan cadangan dan mengembangkan lahan cadangan yang telah dimiliki sebelumnya dan juga terjadinya penurunan dari jumlah laba bersih yang diperoleh turut mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan pada tahun tersebut. Padahal dengan adanya pembagian dividen dapat mengurangi dampak yang timbul dari *agency cost* (biaya keagenan) antara pihak manajemen dengan calon investor, dimana investor berharap *return* yang sebesar-besarnya, sedangkan manajemen perusahaan mempertimbangkan untuk menahan sebagian labanya untuk diinvestasikan kembali untuk tujuan peningkatan performa perusahaan. Sehingga dibutuhkan kebijakan pembagian dividen yang tepat dan adil bagi kedua belah pihak. Kemudian dalam menetapkan kebijakan dividen yang tepat,

perusahaan harus terlebih dahulu memperhatikan keadaan perusahaan dari berbagai aspek. Begitu pentingnya kebijakan dividen terhadap banyak pihak, sehingga variable-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen perusahaan adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang cenderung stabil setiap periode, dewan direksi perusahaan bisa memutuskan untuk membagikan dividen. Namun apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dengan konsisten, maka sebaiknya manajemen perusahaan bermain aman untuk tidak membagikan dividen. Ketidakstabilan pembagian dividen pada setiap periode bisa berdampak buruk terhadap harga saham perusahaan. Investor tidak menyukai ketidakpastian dan ketidakkonsistenan. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham.

Dengan demikian, kebijakan dividen pada prinsipnya menghasilkan dua variable yaitu dividen tunai dan laba ditahan dengan tujuan untuk menghasilkan

keseimbangan antara dividen saat sekarang dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Keseimbangan ini diharapkan akan memberikan pengaruh positif yang pada akhirnya akan memaksimalkan harga saham. Keputusan mengenai dividen diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan yang diambil tentunya atas usul Dewan Direksi. Menurut Sari dan Sudjarni (2015) Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Sehingga hal yang menjadi perhatian utama yang menjadi permasalahan penting dari penelitian ini adalah untuk mencari tahu variabel yang paling mempengaruhi terhadap jumlah besaran pembagian dividen yang dibagikan oleh perusahaan dimana senantiasa berubah setiap waktu. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Pada penelitian ini menggunakan lima variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth*, ukuran perusahaan dan *leverage*.

Profitabilitas mengacu kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan (Sulaiman dan Sumani, 2016). Pembayaran dividen sangat berpengaruh pada laba yang diperoleh perusahaan. Dividen dibayarkan kepada para pemegang saham atas dasar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen hanya dapat dibayarkan kepada para pemegang saham jika

perusahaan memperoleh laba pada tahun yang bersangkutan (Lestari dan Fitria, 2014). Hal ini berarti profitabilitas pasti dibutuhkan oleh perusahaan apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen. Semakin besar profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar dan akan berdampak terhadap tingginya pembayaran dividen bagi investor (Puspitawati, 2015).

Likuiditas merupakan salah satu pertimbangan yang penting dalam kebijakan pembagian dividen, mengingat emiten yang likuid cenderung memiliki arus kas yang baik dan memiliki ketersediaan dana yang lebih tinggi untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Demikian juga sebaliknya, emiten yang kurang likuid memiliki keterbatasan dalam ketersediaan dana tunai untuk membagikan dividen sehingga emiten yang kurang likuid cenderung tidak membagikan dividen atau pun membagikan dividen dalam jumlah yang lebih sedikit (Sulaiman dan Sumani, 2016).

Menurut Sari dan Sudjarni (2015) Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total asset perusahaan, semakin besar asset yang dimiliki perusahaan akan menambah hasil operasi dan meningkatkan laba. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik cenderung akan menggunakan labanya untuk pendanaan investasi yang berarti proporsi laba yang digunakan untuk pembagian dividen semakin rendah.

Ukuran perusahaan adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis (Rizqia, 2013). Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mendapat kepercayaan dan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang internal maupun eksternal. Sehingga perusahaan tidak terlalu tergantung pada sumber dana internal maka perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham untuk tetap menjaga citra yang baik dimata investor.

Leverage mengacu pada struktur modal emiten, yaitu kombinasi dari proporsi penggunaan hutang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan hutang, terutama hutang jangka panjang, dalam struktur modal dianggap sebagai alternatif yang lebih murah dibandingkan menggunakan ekuitas karena beban bunga yang timbul dapat mengurangi pajak. Penggunaan hutang jangka panjang akan mempengaruhi pendapatan laba bersih perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai *earning per share* (EPS) emiten karena beban bunga yang timbul dari penggunaan utang jangka panjang. Hal tersebut disebabkan semakin besar penggunaan utang jangka panjang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan sehingga menyebabkan laba bersih yang merupakan sumber atas pembagian dividen berkurang (Sulaiman dan Sumani, 2016).

Hasil penelitian-penelitian terdahulu tentang analisis variable yang mempengaruhi kebijakan dividen masih mendapatkan temuan yang tidak

konsisten antara satu peneliti dengan peneliti lainnya antara lain Penelitian Sari dan Sudjarni (2015) Hasil penelitian Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Berbeda dengan Nufiati (2015) Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pefindo 25. Penelitian Supriyanto (2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* mempunyai pengaruh negative terhadap kebijakan dividen. *Growth* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. hasil penelitian Puspitawati (2015) bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil Penelitian Hossain, Sheikh, Akterujjaman (2013) *size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, *Growth* tidak berhubungan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Eltya, Topowijono dan Azizah (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Adanya hasil-hasil penelitian yang berbeda dari beberapa peneliti tersebut, menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian sejenis. Oleh karena itu, penelitian mengenai *dividend payout ratio* menarik untuk diteliti kembali. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis variable-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yang dilihat dari fenomena pembagian dividen pada perusahaan *property* mengalami naik turun dan bahkan

perusahaan tidak membagikan dividen tiap tahunnya sedangkan pembagian dividen berhubungan dengan kesejahteraan dan harapan para investor yang telah menanamkan sahamnya. Fenomena tersebut dapat memberikan bahan referensi. Penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian sebelumnya oleh Mei Lestari dan Astri Fitria (2014) yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen”. Perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah periode pengambilan data dalam penelitian sebelumnya adalah tahun 2009-2012, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data dengan cakupan terkini yaitu dari tahun 2013-2017 serta menambah variable independen ukuran perusahaan dan *leverage* berdasarkan acuan dari penelitian Eltya, Topowijono dan Azizah (2016).

Penelitian ini berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE”.

B. Batasan Masalah Penelitian

Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia jenis *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun yang diteliti periode 2013-2017. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth*, ukuran perusahaan, *leverage* dan kebijakan dividen.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, Maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?

D. Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan perusahaan terhadap kebijakan dividen .
5. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan divide

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

1. Manfaat Teoriti

Bagi akademisi, hasil analisis ini dapat menjadi bahan acuan dalam referensi pengambilan keputusan penelitian mengenai kebijakan deviden.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang ingin dicapai dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

a. Bagi Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Bagi investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibagikan.