

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak dapat terpisahkan dari dunia investasi yang dapat diukur dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal negara tersebut. Pasar modal merupakan suatu tempat bagi para investor untuk menginvestasikan dananya berupa surat berharga atau saham. Investor menginvestasikan dananya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen atau capital gain, sedangkan manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan berupa kebijakan dividen yang mengakibatkan laba ditahan menjadi rendah (Yendrawati dan Dhailami, 2006 dalam Istiningtyas, 2013).

Dalam menanamkan modalnya, para investor akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya perusahaan mana saja modal akan ditanamkan. Untuk itulah para investor memerlukan laporan keuangan perusahaan di mana mereka menanamkan modalnya guna melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan perusahaan tersebut. Karena, pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), yang salah satunya berupa pendapatan dividen. (Rahmawati, Saerang dan Van Rate, 2014).

Investor dari pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, dimana hal tersebut tidak disukai oleh pihak investor. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan kebijakan dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Sandy dan Asyik, 2013).

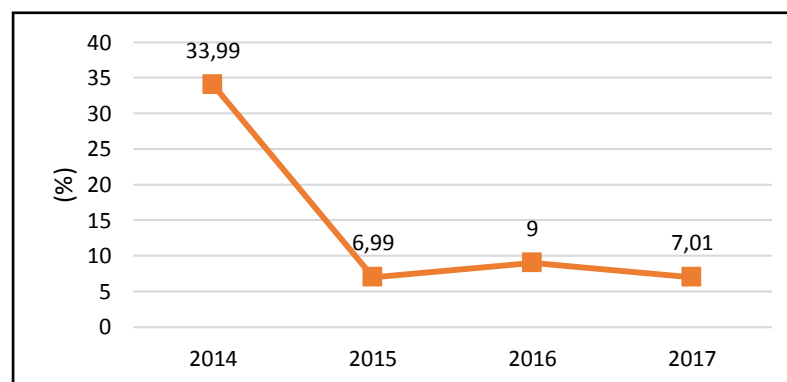
Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan saat akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono, 2005 dalam Istiningtyas, 2013). Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan, salah satu indikator yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio* (DPR). Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang

saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Nuraeni,2013).

Dividen kas merupakan masalah yang sering menjadi topik pembicaraan di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan emiten. Terkadang hal tersebut justru menimbulkan kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan (Pradana dan Sanjaya, 2014). Dari berbagai sektor usaha yang ada di Indonesia, sub sektor *property and real estate* menjadi salah satu sektor usaha yang mengalami fluktuasi yang sangat signifikan dalam pembayaran dividennya yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Berikut ini merupakan data *dividend payout ratio* perusahaan sub sektor *property and real estate* dari tahun 2014-2017:

Gambar 1.1

Grafik Dividen Payout Ratio (%) Tahun 2014-2017



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

Berdasarkan grafik di atas, pembagian dividen oleh perusahaan sub sektor *property and real estate* pada tahun 2014 sangat menjanjikan dengan persentase *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 33,99%. Pada tahun 2015

persentase DPR hanya mencapai angka 6,99% mengalami penurunan yang signifikan sebesar 27% dari tahun 2014. Pada tahun 2016 rasio pembagian dividen kembali mengalami kenaikan sebesar 2,01% dari tahun 2015 menjadi 9,00%. Sayangnya di tahun 2017, persentase DPR kembali mengalami penurunan 1,99% dari tahun sebelumnya menjadi 7,01%.

Berbagai macam kendala bisa dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, hal ini berimbas pada turunnya persentase *dividend payout ratio*. Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada PT Intiland Development Tbk (DILD), yaitu akibat terjadinya penurunan laba, PT Intiland Development Tbk (DILD) tak bagi dividen ke pemegang saham. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) PT Intiland Development Tbk memutuskan untuk tidak membagikan dividen per saham dari laba yang dicapai sepanjang 2017. Dari kinerja perusahaan sepanjang 2017, tercatat laba bersih sebesar Rp 297 miliar atau turun dibandingkan tahun 2016 yang saat itu Rp 299 miliar. Dari sisi pendapatan usaha, Intiland mencatatkan sepanjang 2017 memperoleh Rp 2,203 triliun, sementara tahun 2016 sebesar Rp 2,276 triliun (Merdeka, 2018).

Fenomena selanjutnya yang terjadi pada emiten properti Grup Ciputra yang hendak melakukan *merger* perusahaannya, yakni PT. Ciputra Development Tbk (CTRA), PT. Ciputra Surya Tbk (CTRS) dan PT. Ciputra Property (CTRP). Hal tersebut dilakukan agar likuiditas sahamnya meningkat dan semakin menarik

di mata investor terutama atas besaran dividen yang dapat dibayarkan (Tofler, 2016).

Fenomena yang terakhir terjadi pada PT Sentul City Tbk (BKSL) yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham terlebih dahulu. “Tidak ada pembagian dividen tahun ini karena fokus untuk ekspansi”, kata Keith Stephen Muljadi, Presiden Direktur BKSL, kepada Kontan.co.id, Rabu (25/4) yang lalu. Sentul City memang berniat ekspansi tahun ini. Beberapa rencana emiten ini adalah memperluas landbank dan mengembangkan proyek-proyek dengan mengincar segmen menengah ke atas. Sebagai informasi saja, di sepanjang tahun 2017 yang lalu, perusahaan ini mencatatkan laba sebesar Rp 464 miliar. Laba ini turun sebesar 17% dibandingkan dengan perolehan laba di sepanjang tahun 2016 yakni sebesar Rp 564 miliar. Pada 2017 lalu, Sentul City menggelar rights issue demi mengakuisisi PT Graha Sejahtera Abadi (Listiani Putri, 2018)

Fenomena-fenomena di atas pada umumnya terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Begitu pentingnya kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi. Hal tersebut menjadikan alasan penulis tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan kebijakan dividennya, antara lain profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas. Profitabilitas sendiri adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan

untuk menghasilkan labanya pada periode tertentu (Novelma, 2014). Hasil penelitian Ericson (2014) menyatakan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari, dkk (2015) dalam penelitiannya profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dimana dalam kondisi ini perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi di masa depan.

Likuiditas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Putra (2013) rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Novita Sari, dkk (2015) dalam penelitiannya likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan mengelola aktiva-aktivasnya (Nursada, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati *et al* (2014) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian berbeda yang disimpulkan oleh Siswantini (2012) menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penting untuk di replikasi dan diteliti kembali mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap kebijakan dividen. Penelitian mengenai kebijakan dividen di Indonesia sendiri sudah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan (Ariyanti (2014), Nurraiman (2014), Muhamadin dan Jamil (2015), Andriani (2016), Baramuli (2016), Hamdayani (2016), Widi Hastomo, dkk (2016), Nur Aqsho (2016), Ardiyanti (2016) dan Martalina, dkk (2017). Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio-rasio keuangan antara lain, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), dan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* (TATO) dalam mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Martalina, dkk (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Growth Opportunities*, dan *Total Assets Turnover* terhadap Kebijakan Dividend (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2013-2015)”. Perbedaan penelitian yang penulis lakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penulis hanya menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas sebagai variabel independennya. Selain itu pada unit penelitiannya, penulis menggunakan perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2017. Sedangkan peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth opportunities*, dan *total assets turnover* sebagai variabel independen. Unit penelitian yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Alasan penulis memilih menggunakan perusahaan sub sektor *property and real estate* pada penelitian ini yaitu, karena sub sektor *property and real estate* merupakan bagian dari sektor bisnis yang menjadi bagian indikator bangkitnya pasar modal dan pasar uang di Bursa Efek Indonesia termasuk meningkatkan kondisi makro ekonomi di Indonesia. Selain itu, berdasarkan temuan fenomena dan data yang ada sub sektor ini tengah mengalami masalah yang sangat serius.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan di atas serta berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN** (Studi pada Perusahaan Sub Sektor

Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017)”

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena-fenomena yang dikemukakan di atas, penulis memberikan identifikasi masalah yang akan dijadikan bahan penelitian sebagai berikut :

1. Masih banyak perusahaan yang mengalami kerugian dan penurunan laba yang mengakibatkan perusahaan tidak melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham.
2. Likuiditas suatu perusahaan dijadikan bahan untuk menarik investor dan menjadi faktor yang mempengaruhi dalam pembayaran besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
3. Banyak perusahaan yang lebih memilih melakukan ekspansi untuk memutar asetnya ketimbang melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham.
4. Banyaknya perusahaan yang tidak rutin bahkan sama sekali tidak bisa membagikan kewajibannya berupa pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan diatas, penulis merumuskan masalah yang akan menjadi pokok pembahasan, yaitu :

1. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
2. Bagaimana likuiditas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
3. Bagaimana aktivitas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
4. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan sub *sektor property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
5. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
6. Seberapa besar pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
7. Seberapa besar pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

8. Seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui profitabilitas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui likuiditas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui aktivitas pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
5. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
6. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

7. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
8. Untuk menganalisis dan mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran yang akan memperkaya ilmu pengetahuan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan aktivitas terhadap kebijakan dividen. Selain itu juga sebagai bahan masukan atau kajian lebih lanjut dan bahan perbandingan dan penelitian lain yang mempunyai kepentingan berbeda untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan

aktivitas terhadap kebijakan dividen, serta sarana bagi peneliti untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti selama dibangku kuliah.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi maupun acuan dalam menentukan pengambilan keputusan pembayaran dividen.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan acuan dalam memilih investasi dan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian berupa dividen perusahaan.

4. Bagi Pembaca dan Pihak-pihak lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan landasan yang dapat digunakan untuk perluasan penelitian dibidang yang sama dan penambahan wawasan untuk pengembangannya serta pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian masalah keagenan terhadap pembayaran dividen. Diharapkan juga hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi bukti empiris bagi pembaca/peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama diwaktu yang akan datang.

1.5 Waktu dan Lokasi Penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis melakukan penelitian pada perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017. Data yang diperoleh dalam penelitian ini

adalah data sekunder yang diperoleh dari www.sahamok.com dan www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan sejak bulan November 2018 hingga selesainya dilakukan penelitian.