

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan ialah sekelompok organisasi dengan tujuan kegiatan ekonomi oleh pendirinya (Suardana et al., 2020, p. 137). Pesatnya perkembangan dibidang ekonomi menuntut perusahaan mampu bertahan pada persaingan dunia yang semakin kompetitif. Jika ingin bersaing dengan perusahaan lainnya, perusahaan akan mengalami keadaan yang membuat jadi lebih kreatif untuk memperoleh asal pendanaan paling efektif, dan mampu mewujudkan laba untuk menjamin kelanjutan hidup serta kemajuan perusahaan yang akan datang.

Pada saat ini dalam menjalankan kegiatan bisnis, setiap perusahaan pastinya mempunyai beberapa tujuan yaitu kelanjutan perusahaan (*going concern*), keuntungan jangka panjang (*profit*), dan ekspansi usaha (*expansion*)(Siregar, 2019, p. 28). Untuk mendapatkan tujuan tersebut perusahaan memerlukan tambahan modal yang sangat besar. Modal tersebut dapat berasal dari dua sumber, yaitu sumber internal dan sumber eksternal perusahaan. Sumber internal berasal dari modal atau dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti laba ditahan (*retained earnings*). Sumber lainnya berasal dari eksternal perusahaan, yaitu modal yang berasal dari luar perusahaan, seperti kredit dari *supplier*, pinjaman bank, obligasi, dan saham biasa.

Seiring berkembangnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, modal yang didapat perusahaan dari luar perusahaan semakin besar. Salah satunya didapat dari obligasi dan penjualan saham. Obligasi merupakan salah satu instrumen keuangan berupa hutang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Sedangkan saham merupakan salah satu instrumen keuangan seperti bukti kepemilikan dari perusahaan yang (*go public*). Bagi para investor obligasi, mereka mengharapkan tingkat bunga yang lebih besar dibandingkan dengan bunga deposito ataupun perbankan, sedangkan investor yang berinvestasi

dengan membeli saham cenderung mengharapkan mendapatkan imbal hasil (*return*) yang lebih besar dibandingkan obligasi. Namun saham merupakan *instrument* keuangan yang paling berisiko, karena pada saat perusahaan mengalami permasalahan keuangan, pemegang saham memiliki prioritas di bawah pemegang obligasi. Perusahaan akan membayar hutang-hutangnya termasuk obligasi terlebih dahulu. Namun, dalam RUPS para pemegang saham memiliki hak suara. Investor yang menginvestasi modal di sebuah perusahaan mempunyai maksud untuk menerima penghasilan atau tingkat investasi *return* baik berupa pendapatan dividen maupun *capital gain* dapat diperoleh dengan melakukan investasi dalam bentuk saham. Suatu rasio penghubung dividen kas dengan harga saham biasa disebut dengan *dividend yield* (Zaman, 2018, p. 53). Sedangkan *capital gain* ialah laba yang diterima ketika nilai jual saham lebih menguntungkan jika dicompare dengan nilai belinya. (EL DIEN NISSA, 2019, p. 26)

Menurut teori *bird-in-the hand theory* oleh Gordon dan Lintner, kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai saham (Lilianti, 2018, p. 13). Artinya, bila dividen yang diberikan perusahaan meningkat, maka nilai pasar saham dari perusahaan tersebut meningkat atau kebalikannya. Perolehan pembayaran deviden oleh investor akan dirasa lebih aman dibandingkan menggunakan *capital gain*, sebab komponen hasil dividen yang risikonya lebih kecil dari komponen laba modal (*capital gain*) yang belum tentu akan diterima pada di masa mendatang. Sebaliknya, perkara pajak juga menjadi pertimbangan sebagian investor untuk lebih menentukan *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Laba yang diperoleh dari pajak diantaranya pajak atas dividen wajib dibayarkan waktu tahun dividen diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham tersebut terjual. Sebab pengaruh *time value*, dolar atas pajak yang dibayarkan pada masa nanti mempunyai *effective cost* lebih sedikit daripada dolar atas pajak yang dibayarkan saat ini.

Perusahaan sektor dalam penelitian ialah sektor sangat menjanjikan untuk pembangunan di Indonesia, karena Indonesia merupakan negara berkembang di mana pembangunannya belum merata hingga ke daerah-daerah

terpencil. Pemerintah menginginkan peningkatan pembangunan yang akan keuntungan terkhusus untuk perusahaan industri properti untuk diperluas pembangunan infrastruktur gedung lebih strategis di kota-kota besar maupun di daerah terpencil. Pembangunan perumahan, apartemen, perhotelan dan perkantoran semakin populer. Di samping itu kemajuan sektor properti termasuk faktor dari banyaknya pembangunan *real estate* di kota-kota besar. Karena hal tersebut, bisnis properti dan *real estate* sering mengalami peningkatan nilai. Maka industri properti di Indonesia mengalami persaingan yang cukup ketat untuk membuat para investor tertarik menginvestasikan dana milik mereka, karena cenderung naiknya nilai tanah dan bangunan, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* nya semakin besar beriringan dengan naiknya populasi penduduk dari tahun ke tahun yang mengalami kenaikan. (Iska, 2018, p. 7)

Kebijakan deviden dari masing-masing perusahaan akan menentukan besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan deviden (*Dividend Policy*) ialah suatu keputusan pendanaan perusahaan yang melibatkan pihak pemegang saham dan pihak perusahaan dengan mempertimbangkan apakah keuntungan yang didapatkan perusahaan akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Simbolon & Sampurno, 2017, p. 2). Kebijakan deviden suatu perusahaan mempertimbangkan dua pihak yang berkepentingan yaitu kepentingan antara perusahaan dengan pemegang saham. Oleh karena itu, sering terjadi perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan pemegang saham Perbedaan kepentingan tersebut yang dapat menimbulkan adanya konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tadi terjadi sebab manajemen mengutamakan kepentingan perusahaan, sebaliknya pemegang saham mengutamakan kepentingan pribadi daripada manajer, hal ini terjadi sebab yang dilakukan manajer akan mengurangi pembagian deviden kepada pemegang saham karena manajemen akan menunda keuntungan yang akan digunakan untuk investasi perusahaan di masa depan. Dampak permasalahan ini akan

mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan, sehingga akan mengurangi *profit* perusahaan serta pembagian dividen perusahaan tersebut, kerugian inilah yang disebut sebagai *agency cost*. Salah satu cara untuk meminimalkan *agency cost* yaitu dengan pembagian dividen. Dividen yang dibayarkan tergantung persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang diberikan kepada pemegang saham dapat dihitung berdasarkan besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Yudarrudin et al., 2017, p. 104 *dividend payout ratio* ialah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang akan dialokasikan oleh perusahaan untuk para investor. Besar kecilnya *DPR* tergantung pada ketentuan perusahaan yang mengarah pada kinerja keuangan perusahaan.

Saat ini dunia mengalami masalah dengan adanya virus Covid-19 yang merupakan penyakit menular dan menjadi pandemik yang terjadi di seluruh dunia (Anne Netya, 2021, p. 1) Terjadinya pandemik ini khususnya pada sektor ekonomi menyebabkan pasar modal di Indonesia mengalami kepanikan bagi para pengguna. Sejak awal tahun, indeks harga saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan mengalami penurunan terdalam yaitu 19,69 % year to date. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor, 58 saham turun, 24 naik dan 15 stagnan. Menurut Bursa Efek Indonesia penurunan paling tajam terjadi oleh sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan sebesar 33,56%. Analisis Sucor Sekuritas Joey Faustian menambahkan bahwa secara fundamental saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan masih dalam keadaan baik. Sayangnya sentimen negatif dari bursa global maupun regional lebih kuat untuk menekan kinerja saham-saham di dalamnya.¹

Hal ini menjadi tantangan bagi perusahaan untuk tetap mempertahankan perusahaannya. Perusahaan harus bisa menarik investor untuk menginvestasikan dananya dengan salah satu cara membagikan dividen yang tinggi. Karena pembagian dividen yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa akan datang. Namun hal

¹ Sumber: investasikontan.co.id

tersebut dapat dilakukan jika keuangan tidak terganggu meski dalam kondisi saat ini. (Suhariyanti, 2020, p. 82)

Sebelumnya penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan. Rasio likuiditas ialah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio likuiditas yaitu kekuatan perusahaan untuk melakukan kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Quick ratio akan digunakan di penelitian ini sehingga acuan penelitian ini dari Simbolon & Sampurno (2017) di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015. Hasil penelitian ini menyatakan tingkat likuiditas perusahaan yang diukur dengan *quick ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari Jabbouri (2016) pada perusahaan-perusahaan di pasar negara berkembang yang terdaftar di *MENA stock markets* tahun 2004-2013 menunjukkan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan hutang merupakan faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Kebijakan ini termasuk pemberian pendanaan kepada perusahaan yang berasal dari luar perusahaan. Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* (DER). Dimana penelitian dari Kajola, Desu, & Agbanike (2015) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* tahun 1997-2011 juga menjadi acuan penulis. Hasil penelitian tersebut kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Bansaleng, dkk. (2014) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011, menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan di penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial. Tingkat kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan ialah kepemilikan manajerial. Penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015) sesuai

dengan penelitian dengan subjek penelitiannya yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan yang diukur dengan struktur kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Budiasih (2016) di perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2010-2013 dengan hasil kepemilikan manajemen berpengaruh negatif & signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor keempat yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cash flow*. *FCF* merupakan arus kas yang tersedia investor sesudah perusahaan melakukan investasi di aset tetap dan *working capital*. Hasil penelitian dari Tarmizi dan Agnes (2016) di perusahaan manufaktur periode 2010-2013 yaitu *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) pada sektor manufaktur periode 2007-2011 yaitu *free cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan (*growth*) perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *sales growth*. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Poernawarman, 2015). Salah satu penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap kebijakan dividen pernah dilakukan oleh Kautsar (2014) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Sales Growth* (SG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Silaban & Pengestuti (2017) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015 menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Sales Growth* (SG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian sebelumnya kebanyakan menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada

tahun 2008-2015, sedangkan pada penelitian ini perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan pada sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Kebijakan dividen pada setiap perusahaan jelas akan berbeda-beda berdasarkan keputusan yang dihasilkan oleh pihak pemegang saham dan pihak perusahaan. Selain itu penulis ingin membuktikan kembali pengujian kebijakan dividen, untuk menyelidiki apakah faktor-faktor karakteristik perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian pada sub bab latar belakang, maka dalam penelitian ini diharapkan dapat memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, kebijakan hutang, struktur kepemilikan, *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan di BEI. Oleh karena itu, dilakukan penelitian dengan judul ***"Pengaruh Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow Terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020"***

1.2 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah hanya pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Menggunakan *Quick Ratio, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Free Cash flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividen Payout Ratio*
3. Data penelitian ini dibatasi dengan adanya prosedur pengambilan sampel selama 5 periode yaitu tahun 2016-2020

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini antara lain :

1. Apakah terdapat pengaruh antara rasio likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* (QR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
2. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity Indonesia* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
3. Apakah terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial (KM) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *free cash flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
5. Apakah terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* (SG) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan dalam perumusan masalah, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh antara rasio likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* (QR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh antara kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.

3. Untuk menguji secara empiris pengaruh antara struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial (KM) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh antara *free cash flow* (FCF) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh antara pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth* (SG) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.

1.5 Manfaat dan Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak, manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian bisa digunakan menjadi sumber referensi atau bahan bacaan bagi perkembangan ilmu pengetahuan yang mampu menyediakan informasi teoritis dan empiris untuk penelitian-penelitian selanjutnya membahas kebijakan dividen.

a. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian bisa dimanfaatkan oleh perusahaan dalam membedah kapasitas keuangan perusahaan & sebagai saran atau dasar bagi perusahaan untuk memajukan kapasitas perusahaan di masa depan, dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan sebagai tambahan dana. Selain itu, bisa dimanfaatkan sebagai salah satu dasar pertimbangan perusahaan untuk memilih kebijakan dividen yang tepat.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini mampu menambah informasi kepada investor sebagai pertimbangan keputusan dalam berinvestasi dan memnetukan perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang sehat dan mengurangi risiko kerugian dari faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Dan penelitian dapat menambah informasi tentang kebijakan dividen atau terkhusus dalam bidang pasar modal.

3. Bagi Peneliti

Penulis dapat memperoleh pemahaman yang lebih dalam mengenai materi yang telah dipelajari. Selain itu, memberi pengetahuan yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan yang menjadi dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

4. Bagi Akademis

Dapat menjadi bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan masalah kebijakan dividen. Selain itu dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh likuiditas, kebijakan hutang, struktur kepemilikan, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.