

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia bisnis semakin hari semakin ketat dan sangat kompetitif. Terbukti jika perusahaan tidak dapat menghadapi tantangan ini sangat banyak perusahaan-perusahaan yang akhirnya bangkrut. Persaingan bisnis yang semakin ketat ini dan ditambah dengan semakin maraknya krisis perekonomian dunia membuat perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk bisa bertahan, terlebih lagi pada perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Dalam hal ini, perusahaan harus melakukan upaya-upaya untuk menarik lebih banyak lagi calon investor, dan mampu menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam maupun diluar perusahaan, agar setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efektif dan efisien. Dalam upaya untuk menarik banyak investor, tentunya perusahaan harus memiliki nilai yang baik dimata calon investor.

Tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya di sebuah perusahaan yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*), baik berupa pembagian dividen perusahaan maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Bagi investor yang *risk taker*, mereka cenderung akan memilih *capital gain* yang diperoleh dari perdagangan saham sehari – hari. Sedangkan investor *risk aversion* akan memilih dividen yang lebih pasti daripada *capital gain*. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian

dan akan mengurangi risiko. Pembagian dividen dianggap lebih aman oleh investor daripada menunggu *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya (Halim,2005).

Dalam pembagian dividen, tentunya setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono,2001). Kebijakan deviden yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh manajemen. Kebijakan dividen mencakup dua komponen dasar. Pertama, rasio pembayaran dividen yang menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Komponen kedua adalah stabilitas dividen dalam waktu. Bagi investor stabilitas dividen sama pentingnya dengan besarnya dividen yang diterima.

Hasnawati (2005) dalam Pribadi (2012) mengungkapkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan dan secara tidak langsung mempengaruhi alokasi *retained earnings* terkait keputusan investasi. Jika perusahaan memutuskan untuk melakukan pembagian dividen, manajemen harus membuat kebijakan tentang besarnya laba setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen tersebut. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan

mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana internal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah dividen kas. Para investor atau pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau meningkat dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, apabila terjadi penurunan laba maka pihak manajemen cenderung untuk membatasi pembayaran dividen. Hal ini karena, laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan pada laba ditahan sebagai sumber dana internal guna membiayai pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi masalah yang menarik karena kebijakan dividen ini akan memenuhi harapan investor terhadap dividen yang akan dibagikan. Namun disisi lain dianggap dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan akan menurunkan harga saham (Sartono, 2001).

Kebijakan dividen berkaitan dengan hubungan manajer dengan pemegang saham perusahaan. Seorang manajer belum tentu bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Kadang manajer mengambil keputusan dengan tujuan untuk mensejahterakan dirinya sendiri. Misalnya, manajer mengharapkan pembagian dividen yang kecil karena perusahaan ingin melakukan ekspansi. Kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang

saham, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam investasi.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham menimbulkan konflik di dalam perusahaan yang dikenal dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*). Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan kebijakan dividen (Keown *et al*, 2010). Dengan asumsi pembayaran dividen menuntut manajemen menerbitkan saham untuk mendanai investasi baru. Investor baru akan tertarik ke perusahaan apabila manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal itu akan digunakan dengan menghasilkan keuntungan. Maka, pembayaran dividen secara tidak langsung mengakibatkan pemantauan atas aktivitas manajemen secara lebih dekat.

Kebijakan dividen dituntut untuk transparan dan juga efisien. Kebijakan dividen pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor pertama terkait profitabilitas. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu yang penting terhadap dividen. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Kasmir (2012) rasio laba per lembar saham atau disebut juga risiko nilai buku merupakan rasio untuk mengukur kinerja manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang

saham, sebaliknya jika rasio tinggi maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Jadi, *earning per share* dapat digunakan sebagai media analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Faktor kedua adalah perputaran modal kerja. Efektivitas modal kerja dalam suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan, terlebih banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (dalam jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja (Munawir, 2002). Selama perusahaan terus beroperasi (*going concern*), modal kerja berputar terus-menerus dalam perusahaan karena digunakan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan efisien, sebaliknya tingkat perputaran modal kerja yang rendah maka mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerjanya dengan kurang baik. Adanya perputaran modal kerja yang baik maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga secara tidak langsung membawa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Dalam kondisi dimana perusahaan memperoleh keuntungan tersebut, perusahaan akan berupaya mensejahterakan para pemegang saham dengan melakukan pembagian dividen.

Faktor ketiga yaitu *leverage*. Dalam menjalankan kegiatan operasional, tentunya perusahaan tidak hanya mengharapkan dana dari dalam perusahaan. Ada kalanya perusahaan mengalami kekurangan dana dan akan mencari kekurangan dana dalam upaya

menutupi kekurangan dana tersebut. Apabila perusahaan melakukan pinjaman ke pihak luar, maka akan timbul hutang yang berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Rasio *leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013). Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin rendah.

Faktor keempat yaitu *growth opportunity*. *Growth opportunity* disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang. Hal ini tentu akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Di negara maju dan berkembang, bisnis property, *real estate* dan konstruksi bangunan mengalami pertumbuhan yang pesat. Hal ini juga terjadi di Indonesia yang ditandai dengan meningkatnya perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia. Bisnis property, *real estate*, dan konstruksi bangunan tidak bisa dipisahkan. Hal ini dikarenakan ketiganya memiliki keterkaitan satu sama lain, karena industri konstruksi terkait dengan perancangan bangunan property. Jika kita melihat lebih dalam, pertumbuhan sektor industri property, *real estate* dan konstruksi di Indonesia adalah sektor yang memiliki hasil signifikan dalam hal investasi. Sektor ini pun masih akan diprediksi terus melejit karena dengan diberlakukannya MEA, maka akan mendorong meningkatnya kebutuhan tempat tinggal bagi para pekerja asing.

Investasi di bidang property, *real estate* dan konstruksi bangunan merupakan investasi yang menjanjikan di masa yang akan datang dan hampir menjadi pilihan investasi yang aman bagi investor, karena asetnya dinilai memiliki nilai investasi yang tinggi dan dinilai cukup aman dan juga stabil. Dengan nilai investasi yang tinggi, sektor ini juga mengalami peningkatan harga setiap tahunnya sekitar 10%, sehingga dalam waktu lima hingga sepuluh tahun kedepan harga rumah dapat meningkat dan naik hingga mencapai dua kali lipat dari harga pembelian awal. Sektor ini juga diprediksi akan terus bertahan mengingat kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal dan juga sebagai alternatif investasi. Hal ini yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan sektor property, *real estate*, dan konstruksi bangunan sebagai objek penelitian. Dengan demikian peneliti mengambil objek penelitian perusahaan sektor property, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015.

Penelitian-penelitian tentang kebijakan dividen telah banyak dilakukan, diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain yang dikemukakan oleh Amalia (2011) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh *Net Profit Margin* dan *firm size*. Sedangkan menurut Pribadi (2012) kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Ownership* dan *Return on Asset*. Marietta dan Sampurno (2013) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA, *firm size*, DER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan

variabel *cash ratio* mempunyai hubungan positif namun tidak signifikan dan variabel *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Dari berbagai sumber tersebut, penelitian ini mencoba mengembangkan dari penelitian sebelumnya mengenai faktor- faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen pada perusahaan property, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2015. Secara lebih rinci, penelitian ini mengambil variabel- variabel *earning per share*, *working capital turnover*, *leverage* dan *growth opportunity*.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang tersebut, dalam penelitian ini peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Earning Per Share*, *Working Capital Turnover*, *Leverage* dan *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Property, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada penelitian-penelitian lebih lanjut terkait dengan kebijakan dividen.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang penulis rumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?
2. Apakah *Working Capital Turnover* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?

4. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?
5. Apakah *Earning Per Share*, *Working Capital Turnover*, *Leverage*, dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital Turnover* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share*, *Working Capital Turnover*, *Leverage*, dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan diharapkan memberi manfaat bagi:

1. Bagi emiten dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan sebagai masukan bagi pihak

manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan deviden, serta memberikan informasi mengenai beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

2. Bagi investor dan praktisi dapat dijadikan pertimbangan dalam membantu para investor dalam membuat keputusan investasi dengan mengetahui apakah *earning per share*, *working capital turnover*, *leverage* dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan.
3. Bagi peneliti untuk menambah wawasan tentang kebijakan deviden, terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan.
4. Bagi pihak lain, dapat memberikan kontribusi pada literatur-literatur dan sebagai pembanding atau sumber informasi untuk penelitian selanjutnya mengenai kebijakan deviden.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bab I. Pendahuluan

Bab ini menjelaskan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan sistematika penulisan dari penelitian yang dilakukan.

2. Bab II. Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi teori – teori tentang permasalahan yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis.

3. Bab III. Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang metode yang dipakai dalam penelitian, variabel yang digunakan dan pengukurannya, definisi operasional, teknik pengumpulan data, dan metode analisis.

4. Bab IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi deskripsi variabel penelitian, analisis – analisis yang dihasilkan, serta pembahasan secara mendalam dari hasil penelitian.

5. Bab V. Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, saran baik yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya maupun untuk manajemen, serta implikasi dari penelitian yang dilakukan.

