

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan investasi di Indonesia saat ini terus mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Terutama perkembangan aktivitas pasar modal di Indonesia yang meningkat pesat karena potensi yang dimilikinya. Peningkatan tersebut ditunjukkan dengan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari tahun ke tahun jumlah perusahaan yang *Go Public* semakin banyak. Pada tahun 2016, jumlah perusahaan yang tercatat di BEI sebanyak 539 perusahaan, kemudian pada tahun 2019 jumlah perusahaan yang tercatat di BEI meningkat menjadi 628 perusahaan. Hal ini mengakibatkan semakin banyak pula transaksi saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Tercatat rata – rata frekuensi transaksi perdagangan harian saham di tahun 2016 mencapai 264.127 kali transaksi, sedangkan pada tahun 2019 mencapai 387.316 kali transaksi.

Perkembangan investasi di Indonesia tersebut juga terlihat dari terus meningkatnya nilai realisasi investasi negara Indonesia selama dua tahun terakhir. Dari data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) realisasi investasi untuk periode 2018 mencapai Rp 721,3 triliun naik 4,1% dibandingkan dengan tahun 2017, yaitu sebesar Rp 678,8 triliun. Tahun

2019 BKPM menargetkan realisasi investasi mencapai Rp 792,3 triliun naik dari pencapaian realisasi investasi sepanjang tahun 2018.

Pertumbuhan investasi di Indonesia ini tidak terlepas dari adanya perusahaan – perusahaan yang sudah *Go Public*. Pertumbuhan perusahaan – perusahaan tersebut secara otomatis mendorong pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Akan tetapi, bagi perusahaan hal ini menjadi tantangan tersendiri. Karena semakin banyak perusahaan yang mengalami pertumbuhan, maka semakin ketat pula persaingan antar perusahaan.

Dengan adanya persaingan tersebut, perusahaan dipaksa untuk terus berinovasi untuk mengembangkan produknya sekaligus meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam proses perubahan tersebut, perusahaan membutuhkan dana yang cukup banyak. Perusahaan dapat memperoleh sumber dana eksternal melalui pasar modal. Pasar modal memang dapat membantu keuangan perusahaan melalui proses penjualan saham kepada investor yang memiliki dana dan menanamkan modalnya dengan tujuan mencari keuntungan berupa dividen.

Setiap investor menuntut akan haknya yang berupa dividen. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan pembagian dividen sendiri dilaksanakan berdasarkan kebijakan dividen masing – masing perusahaan (Gumanti, 2013). Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibagi juga berdasarkan kebijakan perusahaan. Untuk keputusan

pembagian dividen ditentukan oleh manajer keuangan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017). Stabilitas kebijakan dividen membuat daya tarik bagi para investor yang dapat menjaga kondisi harga pasar saham. Pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham sekaligus mempertahankan reputasi perusahaan.

Pentingnya kebijakan dividen bagi banyak pihak, sehingga faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perlu diidentifikasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut antara lain adalah likuiditas perusahaan, keperluan dana melunasi utang, tingkat investasi yang direncanakan, pengawasan, dan ketentuan dari pemerintah (Musthafa, 2017).

Indikator utama dari kemampuan perusahaan membayar dividen adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga dalam hal ini profitabilitas dianggap sebagai faktor terpenting terhadap kebijakan dividen. Karena bagi perusahaan, profitabilitas dianggap sebagai tolok ukur keberhasilan dari suatu perusahaan. Sedangkan bagi pihak pemegang saham, profitabilitas merupakan salah satu faktor pertimbangan dalam

melakukan investasi pada suatu perusahaan (Marietta dan Sampurno, 2013).

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *free cash flow* (Andini dan Wirawati, 2014). Pembayaran dividen tergantung pada posisi kas yang ada. Karena pembayaran dividen mengurangi *free cash flow* yang tersedia bagi perusahaan untuk kegiatan investasi. Dengan *free cash flow* yang tinggi seharusnya pembayaran dividen juga tinggi. Namun hal tersebut dipengaruhi oleh kebijakan yang sudah dibuat oleh pihak manajemen. Karena pada hakikatnya *free cash flow* adalah sejumlah dana yang tersedia setelah pemenuhan kebutuhan investasi yang menguntungkan atau memiliki nilai net present value positif (Gregory dan wang, 2010).

Pertimbangan selanjutnya dalam penentuan kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Menurut Sutrisno (2012) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi. Rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Jika semakin tinggi angka likuiditas perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika likuiditas suatu perusahaan dikatakan baik, maka hal tersebut dapat menjadi pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Sebaliknya jika likuiditas perusahaan dikatakan buruk, maka perusahaan akan memilih menginvestasikan labanya untuk mempertahankan likuiditas perusahaan dan menjaga perusahaan dari risiko terkena likuidasi.

Di tengah perkembangan investasi di Indonesia ini, terdapat salah satu perusahaan yang sedang mengalami penurunan saham. Perusahaan tersebut adalah PT Lippo Karawaci Tbk, perusahaan tersebut merupakan salah satu perusahaan sektor property dan real estate. Penurunan nilai saham ini disebabkan adanya kesulitan likuiditas perusahaan. Perusahaan tersebut membutuhkan dana kas sekitar Rp 2 triliun untuk melunasi utang dan ekspansi organik. Utang senilai US\$ 73 juta dari BPD Kalimantan Timur, BNI, Bank Mandiri, dan UBS jatuh tempo. Pada tahun 2020, PT Lippo Karawaci Tbk juga harus melunasi utang obligasi senilai US\$ 75 juta. Kemudian, pada tahun 2022 utang obligasi senilai US\$ 410 juta juga akan jatuh tempo. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas tersebut, PT Lippo Karawaci Tbk berencana menjual beberapa aset guna mendaur ulang modal perusahaan.

Selain itu, arus kas operasional PT Lippo Karawaci Tbk juga masih defisit. Hal ini terlihat per September 2017 defisit arus kas operasional mencapai Rp 3,29 triliun. Begitu pun dengan total kas dan setara kas perusahaan juga masih melemah. Tahun 2007, PT Lippo Karawaci Tbk kas dan setara kas masih tercatat sebesar Rp 2,5 triliun. Kemudian, per akhir September 2018 kas dan setara kas perusahaan semakin tergerus menjadi Rp 1,85 triliun.

Alfred Nainggolan, Kepala Riset Koneksi Kapital Indonesia menilai bahwa strategi daur ulang modal dengan mengubah aset riil menjadi dana kas adalah pilihan yang cukup baik untuk meningkatkan

likuiditas. Tetapi, hal tersebut tidak banyak mengangkat prospek PT Lippo Karawaci Tbk. Oleh karena itu, Alfred belum merekomendasikan saham PT Lippo Karawaci Tbk. Sepanjang tahun ini, saham PT Lippo Karawaci Tbk telah merosot 47,95%. Saham PT Lippo Karawaci Tbk ditutup di harga Rp 254 per saham, pada penghujung tahun 2018.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Ketidakstabilan dividen mengakibatkan berkurangnya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga berakibat pada penurunan saham pada perusahaan yang terkait.

Penelitian tentang kebijakan dividen telah banyak dilakukan sebelumnya. Dalam penelitian – penelitian tersebut ditemukan bahwa ada perbedaan hasil analisis mengenai kebijakan dividen perusahaan. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Virginnia Aprita Rostanty (2018) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Achmad Noviyanto (2016) menyatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut penelitian Ni Komang dan I Gusti Ayu (2016) menyatakan bahwa kepemilikan managerial dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Muhammad Asril

Arilaha (2009) menunjukkan bahwa *free cash flow*, likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian – penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1 Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
- 2 Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
- 3 Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
2. Menganalisis pengaruh *Free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
3. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi baik kepada investor maupun calon investor mengenai faktor yang menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Terlebih mengenai pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai penentuan kebijakan dividen.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya.