

BAB I

PENDAHULUAN

Sektor *property and real estate* saat ini cenderung lesu. Meskipun begitu, sektor ini dapat membuktikan bahwa hal itu tidak menjadi penghalang. Ini terbukti dari harga lahan dan rumah yang setiap tahun meningkat dan selalu menjadi incaran para investor untuk berinvestasi. Sektor ini juga memberikan kontribusi kepada pemerintah melalui pertumbuhan ekonomi nasional dan penyediaan lapangan kerja bagi masyarakat. Sektor *property and real estate* memiliki dampak berantai (multiplier effect) pada peningkatan kesejahteraaan melalui pendapatan yang bisa terjadi karena terserapnya kesempatan kerja dalam proyek investasi. Meningkatnya bisnis di sektor ini seharusnya juga berdampak pada peningkatan pendapatan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan sektor ini. Namun berbeda dari kenyataannya, dividen banyak yang menurun dan tidak dibagikan kepada para investor.

Pembayaran pada dividen memberikan dampak yang cukup besar bagi perusahaan dan investor. Dividen tunai dan dividen saham merupakan bentuk dividen yang akan diberikan. Kebijakan setiap perusahaan dalam membagikan dividennya berbeda-beda, terlebih lagi, setiap perusahaan memiliki perbedaan kepentingan dalam mengembangkan perusahaannya. Oleh karena itu, keputusan menjemput sangat diperlukan dalam membuat keputusan dalam pembayaran dividen kepada investor. Investor berharap agar dividen yang dibayarkan lebih besar, namun perusahaan lebih memilih untuk menahan kas untuk membayar kewajiban ataupun melakukan ekspansi.

Pada Debt to Equity Ratio, jika hutang tidak mampu ditutupi oleh modal perusahaan, maka dapat mempengaruhi laba bersih. Hal ini juga dapat mempengaruhi pembayaran dividen kepada investor karena perusahaan akan lebih memilih untuk membayar hutangnya.

Tingginya Investment Opportunity Set (IOS) yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi ditandai dengan penurunan dividennya. Hal ini disebabkan perusahaan yang akan meningkatkan pertumbuhannya, memerlukan dana besar untuk membiayai proyek perusahaan, yang dapat berdampak pada penurunan pembayaran dividen.

Dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh laba yang dapat dicapai perusahaan. Dividen hanya mampu dibayar kepada para investor jika perusahaan telah melebihi target

dalam pencapaian laba bersih tahun bersangkutan. Namun kenyataannya, perusahaan lebih cenderung untuk membayarkan hutangnya terlebih dahulu.

Jika Free Cash Flow berlebih, maka akan dimanfaatkan untuk pengurangan hutang, meningkatkan dividen atau melakukan pembelian saham kembali. Oleh sebab itu free cash flow yang tinggi dapat membuat peningkatan pada dividen yang akan dibayarkan.

Fenomena penelitian yang berbeda antara DER terhadap DPR menunjukkan bahwa penelitian oleh Sri Fitri (2018) Dyan dan Farida (2015) Agnes (2017) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Sedangkan Muammar dan Bustamam (2017) Febrinancy dan Arry (2016) menunjukkan bahwa DER tidak memberikan pengaruh terhadap DPR. Hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan Widi, Rahmat, dan Nawang (2017) mengungkapkan bahwa pengaruh yang signifikan terjadi pada IOS terhadap DPR. Sedangkan Esa dan Prasetyono (2016) Alto dan Ulil (2018) membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan Amaliya (2015) menunjukkan bahwa adanya pengaruh ROE terhadap DPR. Sedangkan menurut Tita Deitiana ROE tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil research gap mengungkapkan pengaruh FCF berpengaruh signifikan ditunjukkan oleh Jurica dan Lilyana (2012) Muhammad Akhyar, Barbara, dan Ratri (2014). Sedangkan Widi, Rahmat, dan Nawang (2017) Alto dan Ulil (2018) membuktikan bahwa adanya ketidakpengaruhan FCF terhadap DPR.

Berdasarkan data yang diperoleh dari www.idx.co.id, pada tahun 2017, total hutang PT Agung Podomoro Land, Tbk sebesar Rp 17.293.138.465.000 menunjukkan adanya peningkatan dibandingkan pada tahun 2016 dimana dividen tahun 2017 yaitu sebesar Rp 316.119.592.000 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2016. Total hutang yang meningkat dapat menurunkan dividen namun kenyataannya total hutang yang meningkat justru meningkatkan dividen.

Pada tahun 2016, PT Plaza Indonesia Reality, Tbk yang memiliki harga saham sebesar Rp 4.850 per lembar yang dibandingkan tahun 2015 mengalami peningkatan, dengan dividen pada tahun 2016 sebesar Rp 149.597.000.000 yang mengalami penurunan dibandingkan tahun 2015. Harga saham yang meningkat seharusnya meningkatkan dividen namun pada kenyataannya harga saham yang meningkat justru menurunkan dividen.

Pada tahun 2015, PT Duta Pertiwi, Tbk memiliki laba bersih sebesar Rp 670.949.496.747 yang mengalami penurunan dibandingkan tahun 2014 dengan dividen

sebesar Rp 93.986.412.500 yang mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2014. Penurunan pada laba bersih seharusnya menurunkan dividen namun kenyataannya laba bersih yang menurun justru meningkatkan dividen.

Pada tahun 2016, PT Summarecon Agung, Tbk memiliki arus kas sebesar Rp 2.076.201.416.000 yang mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2015 dengan dividen sebesar Rp 72.005.559.000 yang mengalami penurunan dibandingkan tahun 2015. Meningkat arus kas seharusnya juga meningkatkan dividen namun kenyataannya arus kas bebas yang meningkat justru menurunkan dividen.

Berdasarkan pendahuluan tersebut di atas, maka judul dari penelitian ini “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return On Equity dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017”.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dalam bentuk jangka panjang ataupun pendek dapat ditakar dengan menggunakan DER. Jika Perusahaan memiliki DER yang tinggi, dapat berdampak dalam menimbulkan risiko keuangan, tetapi juga memiliki peluang yang besar dalam menghasilkan laba yang tinggi, (Hery, 2016:162)

Menurut Kasmir (2012:158), Rasio DER yang tinggi akan sangat tidak menguntungkan karena resiko yang akan ditanggung jika terjadi kegagalan di perusahaan juga semakin besar. Namun bagi perusahaan, dengan besarnya rasio ini maka akan berdampak semakin baik, dikarenakan tingkat penyediaan pendanaan oleh pemilik semakin rendah dan menyebabkan batas aman peminjam semakin rendah apabila timbul kerugian pada aktiva.

Beban hutang yang semakin tinggi dapat membuat potensi perusahaan dalam membagikan dividen semakin rendah., (Hery, 2013:37).

Teori Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Dividend Payout Ratio

Besarnya peluang investasi bagi perusahaan mengakibatkan semakin kecilnya dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham, (Hery, 2013:25).

Husnan dan Pudjiastuti (2015:305) menyatakan akan lebih baik untuk mengurangi dividen ketika perusahaan mendapatkan kesempatan investasi daripada penerbitan saham baru.

Pembayaran dividen yang menurun juga akan dibarengi penyusutan pada harga saham, namun bila pasar modal itu efisien, maka nilai akan dicocokkan lagi dengan investasi yang memberikan keuntungan.

Mulyawan (2015:260) menyatakan kesempatan investasi yang semakin besar menyebabkan semakin sedikitnya dividen yang dapat dibagikan. Dana lebih baik ditempatkan pada investasi yang bisa memberikan NPV positif.

Teori Pengaruh Return on Equity terhadap Dividend Payout Ratio

Hery (2013:39) memaparkan bahwa dibandingkan perusahaan dengan laba yang berfluktuasi, perusahaan dengan laba yang relatif stabil dan memungkinkan untuk diprediksi estimasi labanya di masa selanjutnya umumnya akan melakukan pembayaran dengan persentase yang melebihi dari apa yang diperolehnya sebagai dividen..

Perusahaan besar yang telah memiliki tingkat profitabilitas tinggi dan memiliki keuntungan stabil dapat dengan mudah untuk memasuki pasar modal dan/atau menerima dana dari luar untuk memenuhi pembiayaannya. Oleh karena itu, perusahaan yang telah matang akan memiliki tingkat dividen yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang kecil/masih baru, (Rodoni dan Ali, 2014:117)

Menurut Halim (2015:23) Jika profit yang diperoleh suatu perusahaan relatif tinggi , memungkinkan bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi.

Teori Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio

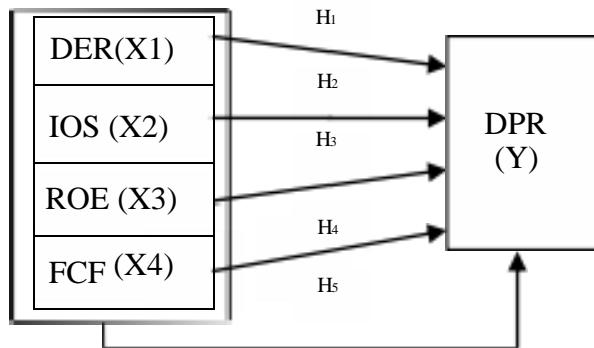
Menurut Sartono (2012: 293), dividen adalah kas keluar, sehingga likuiditas dan posisi kas yang semakin besar secara menyeluruh juga tentu mempengaruhi besarnya potensi perusahaan dalam melakukan pembayaran pada dividen.

Hery (2013: 32) memaparkan pembayaran pada dividen lebih tergantung pada posisi kas, yang mencerminkan potensi perusahaan dalam membayarkan dividen, daripada laba periode berjalan yang dimana pengaruhnya oleh praktik akuntansi.

Wahyudiono (2014:97) menyatakan FCF menjadi acuan, sejauh mana perusahaan berpotensi untuk memberikan bagi hasil kepada investor. Semakin tinggi FCF, semakin besar nilai perusahaan dan tentunya akan semakin menarik untuk para investor. FCF juga digunakan untuk antisipasi kebutuhan investasi tahun selanjutnya dan jugadividend.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian teori dan penelitian terdahulu diatas, maka kerangka konseptual digambarkan melalui gambar di bawah ini :



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

- H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.
- H₂ : *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.
- H₃ : *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.
- H₄ : *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.
- H₅ : *Debt to Equity Ratio, Investment Opportunity Set, Return On Equity, dan Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017.