

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan properti di Indonesiasaat ini tercatat lumayan tinggi, meski sempat mengalami pasang surut, bisnis properti kembali dilirik pasca krisis ekonomi tahun 2008 lalu. Salah satu sebab mengapa bisnis properti ini tumbuh pesat, selain tentunya karena kebutuhan manusia akan papan, adalah karena banyak alternatif cara kepemilikan yang semakin mudah. Saat ini memiliki sebuah rumah atau properti lainnya tidak harus dengan uang *cash* namun bisa juga dengan mekanisme pembiayaan atau kredit.

Melalui mekanisme kredit ini calon pembeli tidak lagi harus menunggu hingga terkumpul sejumlah dana sesuai dengan harga yang ditawarkan, namun cukup dengan menyiapkan sejumlah dana yang sedikit, untuk uang muka dan kepengurusan kredit, seseorang atau badan dapat memiliki sebuah properti (Nugroho, 2010). Perkembangan kredit properti kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini terlihat dari data perkembangan kredit properti selama periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2013 yang masing-masing datanya adalah Rp 200 triliun, Rp 210 triliun, Rp 245 triliun, Rp 300 triliun, Rp 350 triliun dan pada tahun terakhir hampir mencapai Rp 400 triliun (Divisi Statistik Sektor Riil, Bank Indonesia).

Selain dengan adanya mekanisme kredit properti yang semakin mempermudah pembelian properti, perkembangan properti yang meningkat

juga dipengaruhi oleh pertumbuhan harga di semua sektor properti seperti properti komersial, kawasan industri, penjualan lahan industri, serta penjualan residensial meningkat cukup tinggi. Data yang diperoleh Bank Indonesia dalam surveinya, dari tahun 2009-2013 indeks harga properti residensial naik dari 6% menjadi hampir 15% pada akhir tahun. Sedangkan pada tahun 2014 ini pertumbuhan kredit dan harga indeks properti melambat dikarenakan kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menaikkan suku bunga kredit. Berdasarkan isu yang terjadi, pada saat ini suku bunga KPR di Indonesia adalah suku bunga paling tinggi di ASEAN.

Padahal fasilitas KPR merupakan pilihan paling utama masyarakat dalam melakukan transaksi pembelian properti. Jika kondisi ini tetap berlanjut maka akan berimbas pada pertumbuhan bisnis properti. Seperti dalam survei Bank Indonesia yang menyatakan bahwa faktor utama yang menghambat pertumbuhan bisnis properti adalah kenaikan suku bunga KPR (23,34%), uang muka rumah (18,10%), kenaikan harga bangunan (17,45%), dan surat perijinan (14,10%). Suku bunga tinggi juga menyebabkan daya beli rumah melemah yang sekaligus menyebabkan turunnya penyediaan rumah layak huni, seperti rumah sejahtera tapak (RST), rumah susun (rusun) dan lainnya (www.medanbisnisdaily.com).

Tetapi laporan dari beberapa lembaga dan konsultan properti menyebutkan bahwa meskipun kenaikan harga properti sudah sangat tinggi, dengan prospek ekonomi Indonesia yang masih cukup kuat dibandingkan negara lainnya, ke depan harga properti diperkirakan masih akan meningkat.

Dalam laporannya juga disebutkan bahwa Indonesia menempati ranking 1 di Asia Pasifik sebagai negara tujuan investasi dari aspek prospek investasi properti. Maka dari itu pertumbuhan ekonomi Indonesia beberapa tahun terakhir nyatanya cukup mengesankan para investor internasional(www.ekonomi.kompasiana.com).

Melihat perkembangan yang terjadi pada tahun-tahun tersebut, pasti para investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan properti. Meskipun demikian investor akan tetap mempertimbangkan dengan baik dan teliti ke perusahaan mana modal akan ditanamkan. Untuk itulah para investor perlu memahami dan menganalisis laporan keuangan sehingga bisa menilai perusahaan mana yang mempunyai prospek yang menguntungkan di masa depan. Dan semua investor selalu melakukan investasi dengan tujuan mencapai suatu tingkat hasil yang memadai sebagai imbalan atas jerih payahnya melakukan investasi tersebut.

Ada dua return atau kembalian hasil investasi yang dapat diharapkan, pertama dividen, merupakan laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan terhadap pemegang saham. Kedua *Capital Gain*, merupakan selisih antara harga pada saat jual atau beli saham. Dalam kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi supaya tetap mempunyai keunggulan dan daya saing dalam upaya menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan untuk dibayarkan pada pemegang saham sebagai dividen atau

digunakan dalam perusahaan sebagai *retained earning*. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio*(DPR) maka investor/pemegang saham akan semakin diuntungkan tapi di sisi lain akan memperkecil laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit karena pihak perusahaan harus memutuskan apakah harus membagikan bagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah menahannya. Jika akan dibagikan sebagai dividen, berapa besar bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen tersebut. Oleh karena itu, salah satu fungsi yang terpenting dari *financial manager* adalah menetapkan alokasi dari keuntungan neto sesudah pajak atau pendapatan untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba ditahan di pihak lain, di mana keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan terhadap nilai dari perusahaan (*the value of the firm*) (Riyanto,2001).

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Jika perusahaan menaikkan DPR maka harga saham akan naik.Namun, jika DPR ini dinaikkan, maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang dan hal ini akan menekan harga saham (Brigham dan Houston, 2001).

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada intinya merupakan persentase dari laba setelah pajak yang dibagikan kepada

pemegang saham yang merupakan perbandingan antara *Dividend per share* (DPS) dengan *Earning per share* (EPS). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen, antara lain yang dikemukakan oleh Riyanto (2001), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Sedangkan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) kebijakan dividen dipengaruhi oleh kontrak utang, pembatasan saham preferensi, ketidakcukupan laba, ketersediaan kas dan denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar.

Menurut Sartono (2001) pertimbangan manajerial dalam menentukan *dividen payout ratio* yaitu kebutuhan dana perusahaan, likuiditas, kemampuan meminjam, keadaan pemegang saham dan stabilitas dividen. Dan stabilitas dividen itu nyaris sama pentingnya dengan jumlah dividen di mata investor (Martin dkk: 1985). Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas (*cash position*) dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Rasio likuiditas juga dapat diukur dengan *current ratio*, dimana semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi

perusahaan (Sartono, 2001). *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagiakan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (Sartono, 2001).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang serupa, terdapat hasil penelitian yang berbeda satu sama lain untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Variabel *Cash Position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR (Lisa dan Clara, 2009), hasil penelitian tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Hedi (2009) dan Vicky (2011). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Rizky (2011) yang menemukan bahwa *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Dalam penelitian Agung (2012) menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR. Namun hasil penelitian Hani (2011) dan Ristia (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR.

Dalam penelitian terhadap variabel *Debt to Equity Ratio*, Hedi (2009), Hani (2011), Unzu (2013), dan Ristia (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR. Namun hasil penelitian Dyah (2010), Amalia (2011) dan Vicky (2011) menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative terhadap DPR.

Sedangkan pada penelitian pada variabel *Return On Assets*, hampir keseluruhan menemukan hasil yang sama yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Untuk variabel *Free Cash Flow*

belum banyak penelitian yang menggunakan variabel ini tetapi dari dua penelitian oleh Dini (2009) dan Jurica (2012) menyatakan bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap DPR.

Dari beberapa hal diatas, penulis menginginkan untuk menguji kembali variabel independen *Cash Position*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* yang belum menunjukkan kesamaan hasil, serta mencoba menambahkan referensi penelitian untuk variabel *Free Cash Flow*. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan tersebut dengan judul “**Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio*”.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Position* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Apakah *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*?

6. Apakah *Cash Position*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Return On Asset* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan mencapai tujuan yang diharapkan, maka penulis membatasi penelitian pada:

1. Perusahaan yang diteliti yaitu seluruh perusahaan yang bergerak dalam bidang properti dan tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013.
2. Variabel independen yang digunakan terbatas dengan variabel *Cash Position*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Return On Asset*.
3. Variabel dependen yang digunakan adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

6. Menganalisis pengaruh *Cash Position*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash Flow*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

2.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan pustaka bagi para peneliti yang memiliki kesamaan tema dalam melakukan penelitian selanjutnya. Sehingga diharapkan peneliti dapat mendapatkan informasi yang mempermudah pelaksanaan penelitian.

