

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia masih menjadi negara tujuan untuk investasi di bidang properti. Hal itu terlihat dari banyaknya investor dari negara lain yang berminat menanamkan modalnya dalam bidang properti di negara ini. Menurut Ketua Umum Dewan Pengurus Pusat *Real Estate* Indonesia (REI) (Kompas, 2013), saat ini pasar properti di Indonesia sedang berada dalam kondisi baik. Geliat industri properti Indonesia terus berkembang, bukan hanya di wilayah Jabodetabek, tapi juga di luar Jabodetabek. Di sejumlah provinsi, seperti Riau, Sumatra Selatan, Sulawesi Selatan, dan Sulawesi Utara, industri properti berkembang dengan baik karena pendapatan masyarakat yang meningkat dan adanya tambahan penduduk akibat migrasi dari wilayah lain. Tak hanya itu, sektor *property* dan *real estate* di Indonesia diperkirakan menyumbang penyerapan 29% dari total pasar konstruksi nasional sebesar 1.820 triliun dalam 5 tahun terakhir.

Selain itu, pengamat properti meramalkan bahwa kurang dari sepuluh tahun ke depan, sektor properti di Indonesia bakal turut berperan sebagai salah satu sumber kekuatan ekonomi dunia. Indonesia pada tahun 2021 diharapkan menjadi negara dengan nilai kontribusi industri properti terbesar ke tujuh di dunia,

mengalahkan Korea Selatan, Kanada, dan Jepang (Harian Ekonomi Neraca, 2013).

Terdapat beberapa faktor mengapa investasi properti di Indonesia memang semakin menarik. Pertama, kebijakan pemerintah Indonesia untuk meningkatkan investasi properti juga ikut berperan dalam meningkatkan investasi properti di Indonesia yaitu kebijakan mengenai *BI rate* hingga level terendah pada November 2011 lalu akan menjadi bahan bakar penggerak bisnis properti di Tanah Air. Hal ini diharapkan terus terjadi pada beberapa tahun kedepan. Kedua, Indonesia merupakan Negara dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia yaitu sebesar 255.461.700 jiwa pada tahun 2015 (Badan Pusat Statistik, 2015). Dengan banyaknya jumlah penduduk tersebut tentu saja jumlah kebutuhan akan tempat tinggal juga akan meningkat.

Menurut Direktur Utama BTN, kebutuhan perumahan yang belum terpenuhi di Indonesia telah mencapai 13,5 juta unit (Warta Ekonomi, 2015). Berdasarkan data dari Persatuan Perusahaan Real Estate Indonesia, kemampuan developer untuk menyediakan perumahan sekitar 300-400 ribu unit/tahun. Sedangkan menurut Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, kebutuhan perumahan setiap tahunnya mencapai 800 ribu unit (Republika, 2015). Dan ini akan menjadi kesempatan untuk para developer dalam memenuhi kebutuhan akan tempat tinggal tersebut.

Malaysia juga merupakan pasar properti yang bagus bagi para investor asing. Menurut Ketua Dewan Pimpinan Daerah (DPD) *Real Estate* Indonesia Batam, Djaja Roeslim, perkembangan bisnis properti di Indonesia masih jauh

ketinggalan dibanding negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia, salah satunya terkait kepemilikan property (Redaksi, 2016).

Hal ini dikarenakan Malaysia merupakan salah satu negara dengan hambatan paling sedikit terhadap kepemilikan pihak asing atas properti. Dibandingkan dengan negara – negara tetangga, Malaysia merupakan salah satu negara yang ramah dengan kepemilikan asing karena warga Negara asing bisa bebas memiliki properti seperti apartemen, rumah toko dan rumah. Dengan regulasi seperti itu, Malaysia dikatakan menjadi pesaing berat Indonesia di sektor properti. Padahal, saat ini era perdagangan bebas Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) sudah berjalan (Liputan6, 2016).

Dunia usaha *property* dan *real estate* menjadi semakin kompetitif antara negara satu dengan negara lainnya sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar dapat unggul dalam persaingan tersebut. Untuk dapat bertahan dan beradaptasi dalam persaingan tentu saja memerlukan modal yang besar dan tepat. Dan salah satu modal terbesar yang dapat diperoleh perusahaan yaitu dari investor atau pemegang saham.

Dalam melakukan investasi, investor tentu saja memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan *return* atau keuntungan (Hardiatmo, 2013: 1). *Return* atau keuntungan yang diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dimana diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum

Pemegang Saham). Sedangkan capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder (Sunariyah, 2013;48).

Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode waktu tertentu akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk melakukan kegiatan investasi pada masa depan (Claudia, 2014:1). Oleh karena itu setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda dengan perusahaan lainnya.

Dengan adanya pemberian dividen oleh perusahaan, maka perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya dalam memakmurkan kesejahteraan investor. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan tersebut akan dianggap baik dan menguntungkan dan tentunya dianggap memiliki nilai yang baik pula. Disisi perusahaan, laba yang diperoleh diharapkan dapat ditahan guna melakukan keputusan investasi di masa mendatang. Tetapi disisi lain, investor menginginkan perusahaan membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen. Hal tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan dimana terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dalam pengelolaan perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak semuanya membagikan dividen kepada para investor atau pemegang saham setiap tahunnya. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan

pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Contoh beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tidak selalu membagikan dividen selama tahun 2011-2014 yaitu sebagai berikut :

Tabel I.1
Pembagian Dividen pada Perusahaan *Real estate* dan *Property* Indonesia

No	Nama Perusahaan	Pembagian Dividen				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Agung Podomoro Land, Tbk.	Tidak	Ya	Ya	Ya	Tidak
2	Alam Sutera Realty, Tbk.	Ya	Ya	Ya	Tidak	Ya
3	Cowell Development, Tbk.	Tidak	Ya	Tidak	Tidak	Tidak
4	Intiland Development, Tbk.	Tidak	Ya	Ya	Tidak	Tidak
5	Metropolitan Development, Tbk.	Tidak	Tidak	Tidak	Tidak	Ya

Sumber: Data diolah penulis

Ternyata hal seperti itu tidak hanya pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia, tetapi juga terjadi di perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Malaysia seperti berikut:

Tabel I.2
Pembagian Dividen pada Perusahaan *Real estate* dan *Property* Malaysia

No	Nama Perusahaan	Pembagian Dividen				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	A&M Realty Berhad	Tidak	Tidak	Tidak	Ya	Ya
2	Asian Pac Holdings Berhad	Tidak	Tidak	Tidak	Tidak	Ya
3	Building Communities & Beyond	Tidak	Tidak	Tidak	Tidak	Ya
4	Country View Berhad	Tidak	Tidak	Ya	Ya	Ya
5	Farlim Group (Malaysia) Berhad	Tidak	Tidak	Tidak	Tidak	Ya

Sumber: Data diolah penulis

Kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor baik internal maupun eksternal. Beberapa faktor internal yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu *insider ownership*, *free cash flow*, likuiditas dan *asset growth*. Faktor-faktor tersebut dapat dipelajari oleh

investor dalam melakukan investasi di perusahaan khususnya perusahaan *property* dan *real estate* karena dapat mempengaruhi dan menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Menurut Rozeff (1992), *insider ownership* merupakan suatu bagian atau persentase saham yang dimiliki orang dalam atau manajemen perusahaan terhadap seluruh saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. *Insider Ownership* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur dengan jumlah saham beredar. Semakin besar *insider ownership*, perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan.

Menurut hasil beberapa penelitian terdahulu seperti yang telah dilakukan sebelumnya menghasilkan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (Novelma, 2014: 18). Hasil tersebut bertentangan dengan beberapa hasil penelitian lain yang mengatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (Ahmad, 2015:92 dan Uwuigbe, Jafaru dan Ajayi, 2012:449).

Selain *insider ownership*, *free cash flow* (FCF) dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2014) mendefinisikan *free cash flow* sebagai jumlah arus kas diskresioner suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk tambahan investasi, melunasi hutang, membeli kembali saham perusahaan sendiri (*treasury stock*), atau menambah likuiditas perusahaan.

Subramanyaman Wild (2013) menjelaskan *free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi perubahan modal bersih dan perubahan modal kerja. *Free cash flow* dapat dihitung dengan mengurangi aliran kas operasi dengan pengeluaran modal bersih dan modal kerja bersih dibandingkan dengan total aset. Apabila *free cash flow* yang dimiliki perusahaan besar, maka dividen yang dibayarkan kepada investor juga besar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Novelma (2014:18) *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (Arifah, 2015:6).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Tidak semua perusahaan dengan *current ratio* tinggi atau perusahaan yang likuid selalu membagikan dividen yang besar. Jumlah kas yang tinggi membuktikan bahwa tingkat perputaran kas dalam perusahaan tersebut rendah dan mencerminkan *over investment* dalam kas.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (Lopolusi, 2013:13). Selain itu hasil penelitian sebelumnya juga ada yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (Wijaya dan Djazuli, 2014:11). Selain *insider ownership*,

free cash flow dan likuiditas, faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *asset growth*. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula tingkat kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan investasi, sehingga perusahaan lebih senang untuk menahan keuntungan (*retained earning*) daripada dibayarkan sebagai dividen mengingat batasan – batasan biayanya (Riyanto, 2008:268 dalam Iwan Kurniawan, 2013).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Iwan Kurniawan (2014:23) *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa *growth asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (Ericson, 2015:9).

Penelitian mengenai *insider ownership*, *free cash flow*, likuiditas dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen sudah pernah dilakukan. Namun beberapa peneliti menunjukkan hasil yang berbeda atau bertentangan. Berdasarkan uraian dan permasalahan pada latar belakang diatas membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, Likuiditas Dan *Asset Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estates Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Efek Malaysia Periode 2010-2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014?
4. Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *Insider Ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estates* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014.
2. Untuk mengetahui apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property* dan *real estates* yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014.

3. Untuk mengetahui apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan property dan real estates yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014.
4. Untuk mengetahui apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan property dan real estates yang terdaftar di bursa efek indonesia dan bursa malaysia periode 2010- 2014.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen yang diharapkan dapat memberikan tambahan literature, kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, likuiditas dan *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia dan Malaysia.

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam menentukan kebijakan dividen, terutama yang berhubungan dengan *insider ownership*, *free cash flow*, likuiditas dan *asset growth*.

2.2 Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan sehingga dapat

dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.