

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dari tahun ke tahun, perusahaan yang masuk ke pasar modal semakin bertambah karena peluang bisnis yang besar memerlukan alat yaitu dana dan pasar modal adalah sarana yang tepat untuk memperoleh dana tersebut. Pasar modal merupakan penghubung antara investor dengan perusahaan melalui instrumen jangka panjang berupa saham, obligasi, dan lainnya.

Bagi suatu perusahaan laba yang diperoleh tentu akan digunakan kembali untuk aktivitas pembiayaan perusahaan dengan harapan perusahaan akan terus berkembang. Akan ada sedikit perbedaan jika perusahaan sudah masuk ke dalam pasar modal. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, jika perusahaan memasuki pasar modal maka sudah pasti akan berhubungan dengan investor. Jadi, laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak hanya digunakan untuk pembiayaan aktivitas perusahaan melainkan ada hak yang dimiliki oleh para investor juga.

Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali atau digunakan untuk pembiayaan aktivitas perusahaan. Hal ini menjadi masalah karena perusahaan harus benar-benar teliti dalam menganalisa kapan harus memberikan dividen kepada investor dan kapan harus menahan laba tersebut, atau bahkan melakukan keduanya disaat yang bersamaan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber daya intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Kebijakan dividen bagai koin dengan dua sisi yang berbeda, investor jelas menginginkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen sedangkan perusahaan lebih suka menahan labanya sebagai sumber dana intern yang dapat

Verdina Sri Mulya, 2016

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PARIWISATA, RESTORAN, DAN HOTEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

digunakan untuk membelanjai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Sartono (2008, hlm. 281), “yang dimaksud dengan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.”

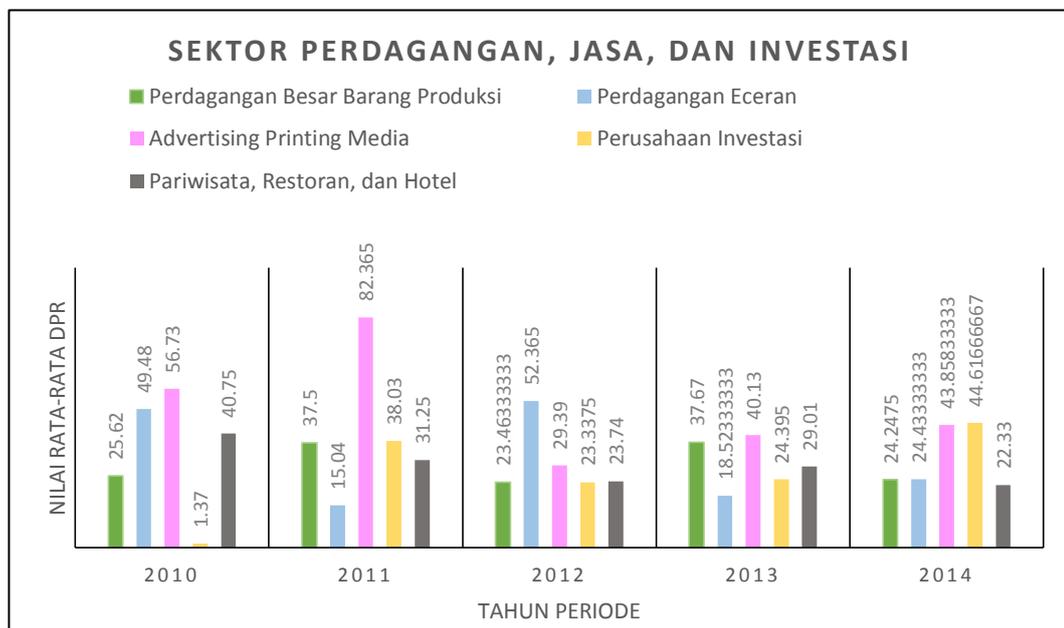
Dari uraian tersebut, ternyata dividen menimbulkan dua akibat bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Dengan adanya dividen yang diterima oleh pemegang saham pada setiap periodenya, berarti perusahaan mampu memakmurkan serta memberikan kepercayaan kepada investor.

Sutrisno (2012, hlm. 100) berpendapat bahwa kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan mempengaruhi harga saham, dan harga saham mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan tinggi pula harga sahamnya, dan jika harga saham tinggi maka perusahaan akan dinilai baik oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen digunakan sebagai signal ke pasar modal sebagai indikator baik buruknya suatu perusahaan. Dalam teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyebutkan bahwa informasi yang mengandung nilai positif diharapkan akan bereaksi pada pasar pada waktu informasi tersebut diumumkan.

Menurut Sutrisno (2012, hlm. 269), ada beberapa bentuk kebijakan mengenai pemberian dividen, salah satunya adalah kebijakan dividen dengan rasio yang konstan. Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar dividen yang dibayarkan, begitu pula sebaliknya. Dalam penelitian ini, dividen diukur oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sartono (2001, hlm. 491) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Ada banyak perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan tersebut kemudian dibagi menjadi beberapa sektor. Salah satu sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. Dari sekian banyak perusahaan yang tercatat, tidak semuanya rutin membagikan dividen, bahkan banyak pula yang tidak membagikan dividennya.

Dalam sektor-sektor perusahaan tersebut dipecah kembali menjadi sub sektor. Ada 7 sub sektor yang terdapat dalam Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, yaitu Sub sektor Perdagangan Besar Barang Produksi; Sub sektor Perdagangan Eceran; Sub sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel; Sub sektor *Advertising, Printing, dan Media*; Sub sektor Kesehatan; Sub sektor Jasa Komputer dan Perangkatnya; dan Sub sektor Perusahaan Investasi. Dari 7 sub sektor tersebut, hanya 5 yang di dalamnya ada perusahaan yang membagikan dividennya, supaya lebih jelas perhatikan tabel dibawah ini.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1. 1
Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Membagikan Dividen

Data pada gambar 1.1 memperlihatkan nilai rata-rata *dividend payout ratio* 5 sub sektor yang ada pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. Dari 5 sub sektor tersebut, ada 2 sub sektor yang mengalami penurunan dari tahun 2013 ke

tahun 2014, yaitu Sub sektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Sub sektor Pariwisata. Berdasarkan kelengkapan data yang dimiliki, penulis kemudian memutuskan untuk meneliti perusahaan Sub sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel.

Indonesia merupakan negara dengan potensi pariwisata yang sangat tinggi jika dibandingkan dengan negara-negara lain yang ada di kawasan Asia Tenggara. Namun kenyataannya, negara di Asia Tenggara yang menempati posisi tertinggi sebagai negara dengan daya saing sektor pariwisata dan perjalanan wisata (*travel*) adalah Singapura yang berada pada posisi ke-11 tingkat internasional. Sedangkan Indonesia berada jauh dibawah Singapura yakni peringkat ke-50 tingkat internasional. Hal tersebut terungkap dalam laporan *World Economic Forum* (WEF) berjudul *The Travel and Tourism Competitiveness 2015*.

Di Indonesia sendiri sebetulnya ada banyak infrastruktur sebagai faktor pendorong pembangunan sektor pariwisata seperti hotel dan restoran namun dari sekian banyak hotel, restoran, serta jasa pariwisata yang ada, hanya 18 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain daripada warisan budaya dan alam serta infrastruktur, faktor lain yang mendorong pembangunan sektor pariwisata dan travel adalah ketiadaan kriminalitas, ketersediaan dukungan fasilitas kesehatan serta kemudahan memulai bisnis.

Indonesia dianggap masih memiliki angka kriminalitas yang tinggi terutama setelah kejadian aksi teroris yang terjadi. Selain daripada itu ketersediaan dukungan fasilitas kesehatan juga belum memadai mengingat destinasi pariwisata di Indonesia cenderung berada di lokasi-lokasi yang berada di pedalaman serta kondisi alam yang sedikit curam menyulitkan fasilitas kesehatan yang memadai belum dapat mengakses beberapa lokasi destinasi pariwisata.

Nilai dividen subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 berfluktuasi dan cenderung menurun. Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan pada subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang membagikan

dividennya selama periode tahun 2010 sampai dengan 2014, dari 18 perusahaan yang tercatat hanya 6 perusahaan saja yang membagikan dividennya.

Tabel 1. 1
Nilai Rata-rata *Dividend Payout Ratio* Subsektor Pariwisata, Restoran, dan
Hotel yang Membagikan Dividennya Periode Tahun 2010-2014

<i>Dividend Payout Ratio (%)</i>							
No.	Kode	Nama Emiten	Tahun Periode				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	18.57	86.02	22.35	38.3	39.47
2	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	13.04	13.11	11.83	19.87	12.73
3	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	13.48	8.71	23.07	25	16
4	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	-	-	-	24.02	7.96
5	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	22.47	20.54	44.53	44.46	18.16
6	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	38.5	42.16	16.93	22.44	39.68
Nilai Rata-rata			21.21	34.11	23.74	29.02	22.33

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.1 nilai rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel pada tahun 2011 mengalami peningkatan dari tahun tahun 2010. Namun harus mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2012. Pada tahun 2013 kondisi *dividend payout ratio* kembali melonjak walaupun tidak sebesar pada tahun 2011 dan kembali menurun di tahun 2014. Setiap penurunan *dividend payout ratio* yang terjadi artinya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan subsektor pariwisata, restoran, dan hotel menurun.

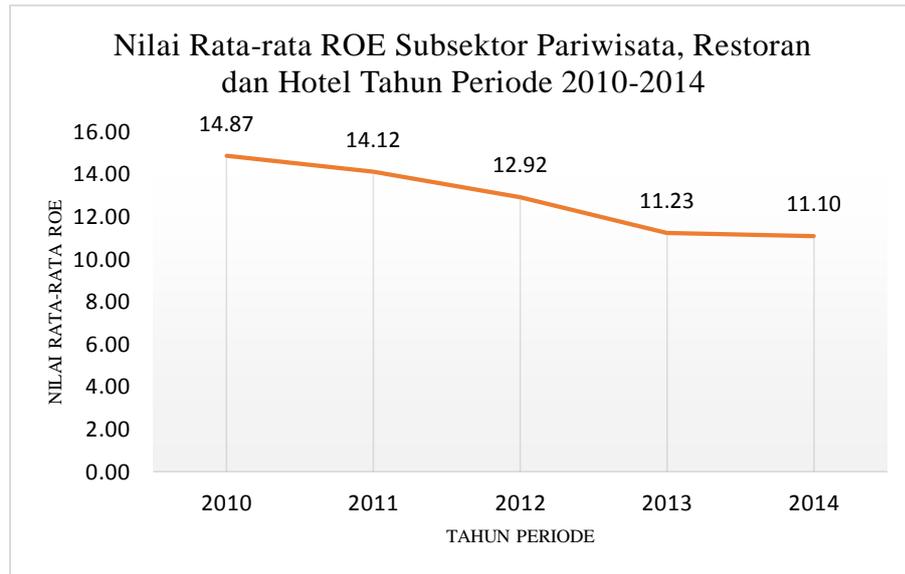
Seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa pembagian dividen merupakan signal yang diberikan perusahaan untuk para pemegang saham. Investor menyukai kebijakan dividen yang dibagikan secara rutin dan cenderung meningkat. Kondisi yang terjadi seperti yang diperlihatkan oleh tabel 1.1 tentu tidak akan disukai oleh investor.

Kondisi *dividend payout ratio* yang dialami oleh subsektor pariwisata, restoran dan hotel di atas bisa jadi dipengaruhi oleh beberapa faktor. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Menurut Sartono (2008, hlm. 122), "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun

modal sendiri.” Ada banyak alat ukur yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas. Salah satunya adalah *return on equity*. Suad dan Enny (2006, hlm. 73) mengemukakan bahwa *return on equity* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Kebijakan dividen berhubungan dengan pemegang saham atau penanam modal, *return on equity* digunakan sebagai alat ukur disini karena di dalam *return on equity* terdapat modal saham dimana saham tersebut dimiliki oleh para investor, dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui seberapa besar pengaruh laba yang dihasilkan dengan modal tersebut terhadap kebijakan dividen.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat penting bagi pemegang saham karena berkaitan dengan keuntungan yang akan mereka dapat dalam bentuk dividen. Hal tersebut senada dengan yang dikatakan oleh Sartono (2008, hlm. 73), “Besarnya kecilnya dividen sangat tergantung oleh besarnya kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen”. Pada subsektor pariwisata, restoran, dan hotel nilai rata-rata *return on equity* nya menunjukkan penurunan terus menerus sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

Nilai rata-rata *return on equity* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel mengalami penurunan sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Penurunan tingkat *return on equity* tersebut artinya laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan modal sendiri menurun dan ini menjadi sinyal negatif bagi para pemegang saham karena jika laba menurun maka kemungkinan perusahaan dalam membagikan labanya berupa dividen juga akan mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stefan dan Siti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA, ROE, EPS, dan NPM) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Gambaran mengenai kondisi menurunnya *return on equity* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran, dan hotel periode 2010-2014 dapat dilihat pada gambar 1.1.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1. 2

Grafik Nilai Rata-rata *Return On Equity* Pada Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Rutin Membagikan Dividen Periode Tahun 2010-2014

Selain dari profitabilitas, hal lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. Menurut Kashmir (2008, hlm. 151) rasio *leverage* dalam arti luas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Bagi sebuah perusahaan, dana merupakan bagian terpenting untuk setiap kegiatannya. Dana dibutuhkan supaya perusahaan dapat berjalan dengan baik dan sebagaimana mestinya. Dengan ketersediaan dana yang mencukupi banyak hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan seperti perluasan usaha, menambah investasi baru, atau bahkan meningkatkan mutu produk.

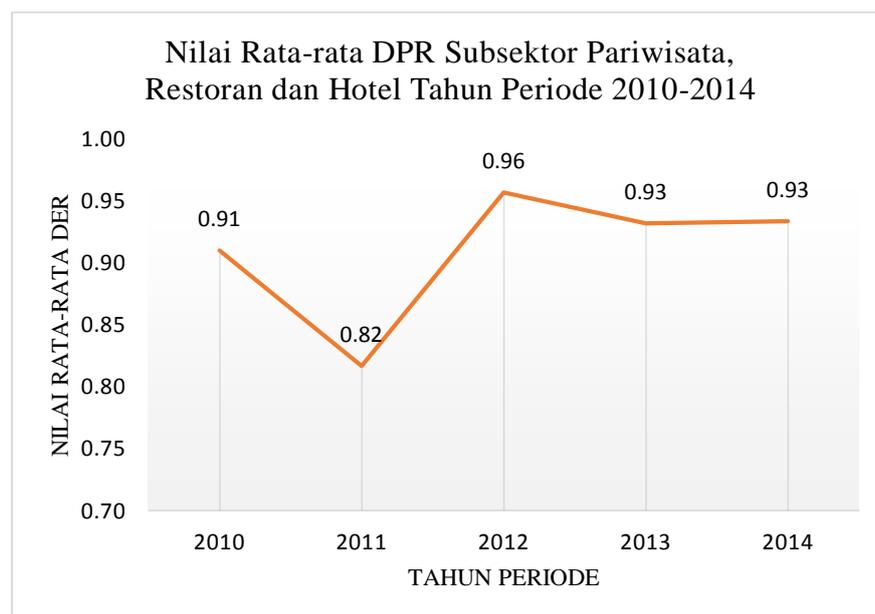
Namun dalam praktiknya tidak semua perusahaan memiliki kecukupan dana beberapa mengalami kekurangan. Jika perusahaan mengalami kekurangan dana, maka perusahaan perlu untuk mencari sumber dana lain. Secara garis besar,

sumber dana dapat diperoleh dari modal sendiri, pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya atau bahkan dengan kombinasi keduanya.

Penggunaan *leverage* yang tepat dapat membantu manajemen memperoleh laba yang diharapkan. Menurut Sutrisno (2012, hlm. 267), apabila perusahaan dalam kondisi yang solvabilitasnya (*leverage*) kurang baik maka perusahaan cenderung untuk tidak membagikan labanya. Dalam hal ini kondisi *leverage* yang kurang baik ditandai oleh tingkat *debt to equity ratio* yang besar. Maka, semakin besar *leverage* perusahaan semakin rendah kemampuan perusahaan membayar dividen. Pada subsektor pariwisata, restoran, dan hotel nilai rata-rata *debt to equity ratio* nya menunjukkan penurunan dari tahun 2010 ke tahun 2011 dan kembali meningkat saat tahun 2012 lalu kembali mengalami penurunan di tahun 2013 dan 2014, berikut adalah data yang disajikan dalam bentuk grafik:

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1.3
Grafik Nilai Rata-rata *Debt to Equity Ratio* Pada Subsektor Pariwisata, Restoran dan Hotel yang Rutin Membagikan Dividen Periode Tahun 2010-2014



Peningkatan nilai rata-rata *debt to equity ratio* yang ditunjukkan oleh gambar di atas berarti tidak baik karena peningkatan DER menunjukkan bahwa sebagian besar aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini akan menjadi beban berupa bunga yang harus dibayar oleh perusahaan dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebagian besar akan digunakan untuk membayar beban bunga tersebut. Jika sebagian besar laba digunakan untuk membayar bunga, maka kemungkinan perusahaan untuk membagikan labanya berupa dividen kepada investor juga semakin kecil. Artinya, *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *dividend payout ratio* dan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Attina Jannati (2011) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen serta S. Franklin John dan K. Muthusamy (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pada fenomena dan permasalahan yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran, Dan Hotel”**.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dari yang telah dijelaskan pada latar belakang bahwa kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, dalam penelitian ini faktor yang diteliti adalah tingkat profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* dan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*.

Tingkat pertumbuhan perusahaan pada sektor pariwisata di Indonesia dinilai sangat rendah karena sebetulnya Indonesia memiliki potensi untuk menjadi negara dengan banyak destinasi pariwisata yang dapat dikunjungi. Hal tersebut dibuktikan oleh sedikitnya perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yakni hanya 18 perusahaan saja ditambah lagi dari 18 perusahaan tersebut hanya 6 perusahaan yang membagikan dividennya. Kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang diukur dengan *dividend payout ratio*, setelah dirata-ratakan ternyata mengalami ketidakstabilan dan cenderung menurun.

Faktor lain yang membuktikannya adalah tingkat profitabilitas yang juga mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat di gambar 1.1 yang menunjukkan penurunan nilai rata-rata *return on equity* yang artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menurun. Selain dari profitabilitas, nilai rata-rata *debt to equity ratio* (indikator *leverage*) yang berfluktuasi dan cenderung meningkat juga menjadi salah satu faktor pendukung rendahnya *dividend payout ratio*, peningkatan pada *debt to equity ratio* berarti buruk.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran mengenai profitabilitas pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI?
2. Bagaimana gambaran mengenai *leverage* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI?
3. Bagaimana gambaran mengenai kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun beberapa tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui gambaran mengenai profitabilitas pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.

2. Untuk mengetahui gambaran mengenai *leverage* pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.
3. Untuk mengetahui gambaran mengenai kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

- Sebagai bahan pemahaman teori yang diperoleh penulis selama di bangku kuliah ke dalam dunia kerja secara riil.
- Sebagai bahan dalam pengkajian mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor pariwisata, restoran dan hotel yang tercatat di BEI.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan berguna untuk menambah serta meningkatkan ilmu pengetahuan dan pemahaman penulis di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.