

# BAB I

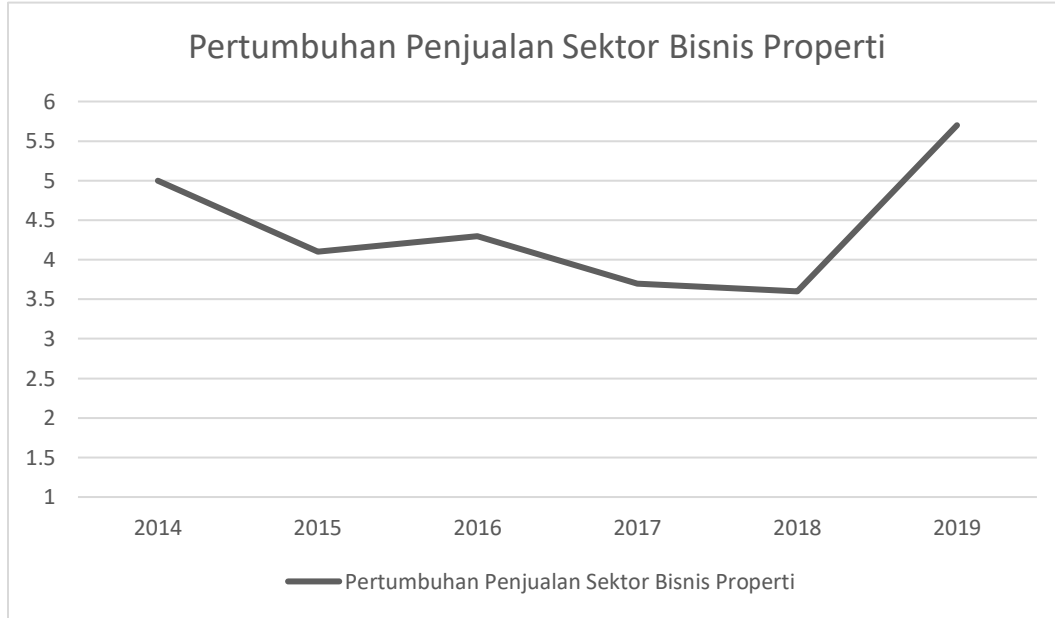
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Membangun sebuah bisnis membutuhkan suntikan modal yang cukup besar. Kemunculan pasar modal sangatlah penting, karena pasar modal yang mengambil peran sebagai perantara antara pelaku bisnis dengan investor untuk melakukan transaksi atas suatu kepemilikan. Indonesia memiliki banyak sektor bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan perekonomian negara, contohnya manufaktur, pertanian, peternakan, perdagangan, pertambangan, *property*, pariwisata, perikanan, dan lain-lain. Adapun objek penelitian adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Sektor tersebut memiliki prospek bagus di masa yang akan datang (Carolina dan Siswanti, 2022) karena Indonesia merupakan negara kepulauan yang luasnya 1,905 juta km<sup>2</sup>. Tanah yang membentang dari sabang sampai merauke dimanfaatkan dengan baik oleh warga negara untuk keperluan infrastruktur seperti rumah, gedung, jalan, sekolah, rumah sakit, pusat perbelanjaan, dan masih banyak lagi. Peluang yang sangat besar tersebut tentunya menarik perhatian investor yang menginginkan penghasilan jangka panjang.

Bisnis properti di Indonesia mengalami naik turun pada masanya. Mengutip dari artikel yang ditulis Kurniawan (2019) pada tahun 2011-2013 sektor bisnis ini mengalami kenaikan atau dalam masa kejayaan. Dampak bagi perekonomian Indonesia cukup besar, tingkat pertumbuhannya sebesar 6,8%.

Selain itu, nilai tukar rupiah dalam keadaan stabil di angka Rp 9.000 sampai dengan Rp 10.000.



Gambar 1.1

Pertumbuhan Penjualan Bisnis Properti (Sumber: Gunawan, 2020).

Masa kejayaan properti mulai mengalami penurunan, tepatnya pada tahun 2014-2016 seperti yang terlihat pada gambar 1.1. Sektor ini mengalami penurunan dikarenakan pemerintah mengeluarkan kebijakan baru yaitu pengetatan kredit untuk properti atau rasio *Loan to Value* (LTV). Penurunan ini semakin ditekan karena tahun 2015 pertumbuhan ekonomi berada di titik terendah 4,8%, nilai tukar rupiah juga ikut melemah dari Rp 11.000 menjadi Rp 14.000. Tahun 2017-2018 menjadi momentum pertumbuhan sektor bisnis property karena pemerintah telah mengambil tindakan dengan mengubah sistem LTV menjadi lebih fleksibel. Sektor bisnis lain seperti sektor infrastruktur turut membantu pemulihan bisnis properti karena pada periode tersebut sektor infrastruktur sangat massif dalam pembangunan jalan tol dan non-tol, pembangunan transaksi masal MRT dan LRT. Sehingga pada tahun 2019 sektor property mampu tumbuh 5,7% (Gunawan, 2020).

Menurut Gunawan (2020) memasuki kuartal dua tahun 2020 sektor *property* dan *real estate* melemah. Sejumlah perusahaan pada sektor ini memiliki kondisi kurang baik sehingga sahamnya tercatat pada pasar modal berstatus pailit seperti PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), PT Cowell Development Tbk (COWL), dan PT Hanson International Tbk (MYRX) (Afriyadi, 2022). Ali Tranghanda sebagai pengamat dalam bisnis *property* berpendapat dalam detikFinance.com perusahaan yang pailit tergantung dari manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan dan manajemen operasional yang kurang melakukan *research* dalam menerima *project* sehingga mengalami kerugian.

Salah satu cara investor memantau perusahaan yaitu dengan melihat pergerakan harga saham yang sedang beredar di pasar saham. Pasar saham dapat diakses melalui internet yang merupakan kebutuhan bagi banyak orang karena dapat mengakses informasi di seluruh dunia dengan cepat dan mudah (Anwar & Purwanto, 2017). Jika dilihat dari *website TradingView.com* untuk indeks harga saham perusahaan *property* dan *real estate* pada gambar 1.1 bergerak secara fluktuatif, mengalami penurunan sejak tahun 2021. Pada akhir tahun 2021 mengalami kenaikan namun tidak signifikan setelah itu awal tahun 2022 mengalami penurunan lagi. Penurunan ini akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan berpengaruh pada kelanjutan investor dalam mempertahankan sahamnya karena dividen merupakan salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun pasar sekunder (Pande et al., 2021).



Gambar 2.2

Indeks Harga Saham Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (Sumber: Trading View, 2023).

Grafik diatas merupakan sinyal bahwa sektor bisnis ini mengalami kemunduran. Investor dapat menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari tahun ke tahun. Rasio ini berfungsi sebagai alat pengukuran dividen dari setiap perusahaan, untuk menentukan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen karena akan diinvestasikan kembali dalam perusahaan sebagai laba ditahan (Attahiriah et al., 2020).

**Tabel 1.1**  
***Dividend Payout Ratio Perusahaan Property dan Real Estate***

Tahun	DPR
2019	70%
2020	47%
2021	22%
2022	37%

Sumber: BEI (data diolah penulis)

Adapun tabel 1.1 merupakan data yang diolah dari laporan keuangan perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. *Dividend Payout Ratio* (DPR) terus mengalami penurunan. Rata-rata DPR dalam perusahaan sektor *property & real estate* yang

terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022 dengan menjumlahkan semua data lalu dibagi dengan banyaknya data hasilnya 44%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai DPR diatas 44% maka perusahaan tersebut dapat membayarkan dividennya dengan maksimal. Sebaliknya, jika nilai *Dividend Payout Ratio* dibawah 44% kemungkinan perusahaan akan menahan dividennya menjadi laba ditahan. Berikut merupakan perusahaan-perusahaan yang tidak membagikan dividennya selama periode penelitian secara berturut-turut.

**Tabel 1.2**  
**Perusahaan yang tidak membagikan dividen.**

NO	EMITEN	NO	EMITEN
1	PT MAKMUR BERKAH AMANDA TBK	29	PT LIPPO CIKARANG TBK
2	PT ANDALAN SAKTI PRIMAINDO TBK	30	PT LIPPO KARAWACI TBK
3	PT ALAM SUTERA REALTY TBK	31	PT MODERNLAND REALTY TBK
4	PT TRIMITRA PRAWARA GOLDLAND TBK	32	PT MEGA MANUNGGAL PROPERTY TBK
5	PT BEKASI ASRI PEMULA TBK	33	PT MAHA PROPERTI INDONESIA TBK
6	PT BHAKTI AGUNG PROPERTINDO TBK	34	PT METRO REALTY TBK
7	PT BUMI BENOWO SUKSES SEJAHTERA TBK	35	PT CITY RETAI DEVELOPMENTS TBK
8	PT BUMI CITRA PERMAI TBK	36	PT NUSANTARA ALMAZIA TBK
9	PT BEKASI FAJAR INDUSTRIAL ESTATE TBK	37	PT INDONESIA PRIMA PROPERTY TBK
10	PT BINAKARYA JAYA ABADI TBK	38	PT BIMA SAKTI PERTIWI TBK
11	PT BHUWANATALA INDAH PERMAI TBK	39	PT POLLUX INVESTASI INTERNASIONAL
12	PT BUKIT DARMO PROPERTY TBK	40	PT POLLUX PROPERTI INDONESIA TBK
13	PT SENTUL CITY TBK	41	PT BLISS PROPERTI INDONESIA TBK
14	PT NATURA CITY DEVELOPMENTS TBK	42	PT PP PROPERTI TBK
15	PT DIAMOND CITRA PROPERTINDO TBK	43	PT PUDJIADI PRESTIGE TBK
16	PT DUTA ANGGADA REALTY TBK	44	PT PURI GLOBAL SUKSES TBK
17	PT INTILAND DEVELOPMENT TBK	45	PT PAKUWON JATI TBK
18	PT MEGAPOLITAN DEVELOPMENTS TBK	46	PT RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK
19	PT FORTUNE MATE INDONESIA TBK	47	PT REPOWER ASIA INDONESIA TBK
20	PT GOWA MAKASSAR TOURISM DEV TBK	48	PT JAYA SUKSES MAKMUR SENTOSA TBK
21	PT PERDANA GAPURAPRIMA TBK	49	PT ROCKFIELDS PROPERTI INDONESIA TBK
22	PT GREENWOOD SEJAHTERA TBK	50	PT PIKKO LAND DEVELOPMENT TBK
23	PT GRAND HOUSE MULIA TBK	51	PT KOTA SATU PROPERTI TBK
24	PT ROYALINDO INVESTA WIJAYA TBK	52	PT SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK
25	PT KARYA BERSAMA ANUGERAH TBK	53	PT SUMMARECON AGUNG TBK
26	PT KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK	54	PT AGUNG SEMESTA SEJAHTERA TBK
27	PT DMS PROPERTINDO TBK	55	PT PERINTIS TRINITY PROPERTI TBK
28	PT TRIMITRA PROPERTINDO TBK	56	PT URBAN JAKARTA PROPERTINDO TBK

Sumber: BEI (data diolah penulis)

Para investor atau pemegang saham lebih menyukai dividen daripada capital gain, karena mereka beranggapan dividen lebih menjanjikan sesuatu yang lebih pasti (Pande et al., 2021). Pada teori keagenan pemegang saham sebagai *principal* menunjuk manajemen perusahaan sebagai *agent* untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham termasuk dalam mendelegasikan keputusan (Attahiriah et al., 2020). Karena itu, manajemen perusahaan sangatlah serius dalam

mengeluarkan kebijakan atas pembagian dividen agar terhindar dari konflik keagenan.

Manajemen juga perlu mengatur ekuitasnya untuk keberlangsungan perusahaan, suntikan modal yang didapatkan dari pemegang saham akan digunakan untuk kepentingan operasional perusahaan agar menghasilkan laba yang maksimal sehingga perlunya pemeriksaan berkala pada laporan keuangan agar menjadi evaluasi bersama. Salah satu perusahaan properti yaitu PT PP Properti Tbk merupakan perusahaan yang terdaftar di BEI yang memiliki ruang lingkup perseroan yaitu Residensial, Mall, dan Edutainment yang tersebar di seluruh Indonesia. Seperti apartement Begawan di Malang, Grand Kemala Logoon di Bekasi, Kidzania Surabaya, dan masih banyak lagi. PT PP Properti Tbk pada tahun 2020 memiliki total utang sebesar 14T, tahun berikutnya meningkat menjadi 16T. Kemudian tahun 2022 total utang yang tercatat mencapai 17T. Dalam laporan keuangan PPRO pada tahun 2020 membagikan dividen sebesar 34M kepada pemegang saham, namun pada dua tahun berikutnya perusahaan tidak membagikan dividennya.

Adapun faktor yang menyebabkan perusahaan membagikan dividen, salah satunya yaitu rasio utang yang tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar sebaiknya membagikan dividennya lebih kecil karena laba yang diperoleh diprosikan untuk membayar kewajiban (Madyoningrum, 2019), karena itu perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menahan labanya untuk melunasi utang. *Leverage* merupakan rasio untuk menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset (Rahmasari et al., 2019). Alat yang digunakan pada penelitian ini yaitu DER, salah satu rasio dari *leverage* yang membandingkan antara utang dan ekuitas. Tingginya DER memiliki arti tingginya pula risiko yang dimiliki perusahaan (Levina & Dermawan, 2019). Jika dikaitkan dengan teori burung di tangan, perusahaan dengan rasio DER yang tinggi akan membawa sinyal buruk pada investor, karena utang perusahaan yang cukup besar akan mengarah pada penurunan total dividen sehingga perusahaan wajib membayar kewajiban

terlebih dahulu (Claudyna et al., 2020) Situasi tersebut memiliki arti perusahaan dalam posisi tingkat utang tinggi sehingga dividen yang akan dibagikan cenderung kecil atau perusahaan akan menahannya menjadi laba ditahan.

Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo juga menjadi pertimbangan para investor dalam menanamkan sahamnya. Perusahaan dengan *current ratio* yang baik memiliki arti bahwa likuiditas perusahaan itu baik dan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya (Levina & Dermawan, 2019). Perusahaan dengan kode emiten GPRA atau PT Perdana Gapuraprima Tbk merupakan perusahaan properti yang bergerak di bidang pengembang proyek properti terbaik di Indonesia untuk rumah sederhana, *real estate*, komersial, hotel, dan proyek campuran. Tahun 2020 PT Perdana Gapuraprima Tbk memiliki aset lancar sebesar 1,4T dengan kewajiban lancar yang dimiliki 409M, tahun berikutnya aset lancar yang dimiliki menurun menjadi 1,3T namun kewajiban lancar mengalami kenaikan menjadi 464M. Aset lancar perusahaan pada tahun 2020 memiliki piutang sebesar 34M setara dengan laba yang dihasilkan. Tahun berikutnya piutang menurun menjadi 26M dengan laba 49M. PT Perdana Gapuraprima Tbk pada tahun 2022 membagikan dividen sebesar 4M karena piutang mengalami penurunan yang signifikan menjadi 17M namun laba yang diperoleh mengalami kenaikan menjadi 76M. Pihak perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun 2020 dan 2021 karena melemahnya CR sebesar 0,5%. *Current ratio* adalah alat untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan digunakan untuk melunasi utang lancar yang akan jatuh tempo (Sugiono & Untung, 2008). Investor akan memilih perusahaan yang likuid karena jika mereka mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo menggunakan aset lancar saat ini, kemungkinan perusahaan akan membagikan dividennya secara tunai dan maksimal.



Menurut Gultom dalam jurnal Akbar & Fahmi (2020) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen karena tingkat produktivitas dan penjualan berskala besar sehingga laba mengikuti. Namun perusahaan dalam merugi tidaklah mustahil membagikan dividennya seperti PT Plaza Indonesia Realty Tbk dengan kode emiten PLIN yang bergerak di bidang perhotelan, sewa pusat perbelanjaan, perkantoran, dan apartement. Pada tahun 2020 PT Plaza Indonesia Realty Tbk mengalami kerugian sebesar 575M, namun pihak perusahaan tetap membagikan dividen pada pemegang saham sebesar 350M. Total aset yang tercatat pada laporan keuangan sebesar 11,9T dengan kontribusi paling banyak pada pos properti investasi sebesar 9,8T. Menurut Standart Akuntansi Keuangan, diperlakukan seperti investasi yang hanya disimpan dan baru akan dimanfaatkan untuk membrikan nilai tambah bagi pendapatan perusahaan tanpa digunakan untuk kegiatan operasional dan tanpa berkurang nilai bukunya. Merupakan hal biasa bagi bisnis mengalami kerugian, namun perusahaan besar cenderung mudah untuk bangkit karena mereka memiliki aset yang besar untuk dikelola. Selain itu tingginya ukuran perusahaan akan mempengaruhi kepercayaan investor dalam menanamkan sahamnya, kepercayaan peminjam modal untuk memberi utang sehingga utang akan meningkat (Akbar & Fahmi, 2020). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Pande et al., 2021), karena perusahaan besar cenderung membagikan dividen dengan maksimal karena kepemilikan aset yang lebih stabil daripada perusahaan kecil.

Tujuan utama investasi adalah untuk mendapatkan dividen. Jika rasio pembayaran dividen kecil dan semakin menurun maka laba yang akan didapatkan investor juga semakin kecil. Menurut

Halim (2015) pada buku Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya, “Pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan”. Pendapat lain mengatakan dividen adalah pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan pada pemegang saham atas persetujuan RUPS (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dibutuhkan untuk membuktikan apakah *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, diperoleh rumusan masalah untuk penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis *Leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menganalisis Likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini diharapkan peneliti dapat diberikan kepada beberapa pihak, sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Peneliti dapat menyelesaikan tugas akhir dan lebih memahami ilmu ekonomi khususnya mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

2. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan memberikan masukan kepada perusahaan-perusahaan terkait kebijakan dalam pemberian dividen sehingga tidak salah dalam pengambilan keputusan untuk membagikan atau menahannya berupa laba ditahan.

3. Bagi investor

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan pengetahuan kepada para investor agar selektif dalam menanamkan sahamnya agar mendapatkan laba maksimal dengan melihat tingkat *Dividend Payout Ratio* yang dimiliki perusahaan tersebut.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian dapat menjadi bahan untuk penelitian di masa yang akan datang atau menjadi pembelajaran untuk menambah ilmu pengetahuan.