

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi yang semakin berkembang ini dengan didukung oleh pertumbuhan perekonomian, suatu negara tidak dapat terpisahkan dari dunia investasi. Investasi merupakan salah satu aktivitas menanam modal pada perusahaan yang sudah *go public* atau dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO), sedangkan tempat terjadinya transaksi jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Jumlah investor pasar modal kian mengalami perkembangan, hal ini terbukti berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat pasar modal Indonesia telah tembus 10 juta investor. Mengacu pada *Single Investor Identification* (SID), tren peningkatan telah terlihat sejak tahun 2019 ketika investor masih berjumlah 2.484.354 menjadi 3.880.753 di tahun 2020 dan meningkat kembali sebanyak 92,99% atau sebanyak 7.489.337 di akhir tahun 2021 hingga menjadi 10.000.628 pada 3 November 2022 dengan komposisi jumlah investor lokal sebanyak 99,78% dan sisanya dikuasai oleh investor asing (ksei.co.id, 2022).

Kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor kepada perusahaan bertujuan untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen atau *dividend yield* maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya atau *capital gain* (Andriani, 2015). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham yang lebih tinggi dari harga beli saham, sedangkan dividen merupakan laba

bersih perusahaan yang dibagikan kepada investor dari hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasionalnya (Prastiono *et al.*, 2016). Perusahaan dengan kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut menurun (Brahma Putri *et al.*, 2019). Perusahaan juga bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemiliknya (*shareholder*) melalui keputusan dan kebijakan investasi, keputusan pendanaan serta keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal, jika dilihat dari sudut pandang manajemen.

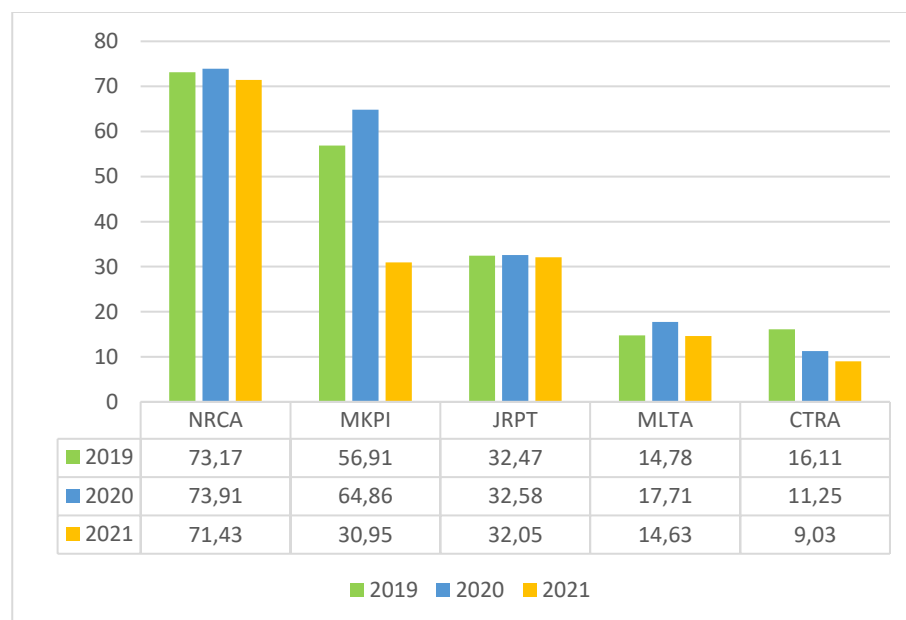
Kebijakan dividen digambarkan menjadi salah satu tantangan yang sulit dihadapi ekonom di bidang keuangan. Meskipun puluhan tahun peneliti telah melakukan studi, banyak peneliti belum memahami sepenuhnya faktor-faktor yang mempengaruhi dividen dan cara bagaimana fakto-faktor ini berinteraksi (Bhattacharyya, 2012). Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahannya dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus dalam Putri, 2013). Apabila keputusan perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham tentu akan mengurangi laba ditahan, hal ini berdampak pada pengurangan sumber dana internal atau aset sehingga akan mengakibatkan terjadinya penghambatan dalam kesempatan berinvestasi di masa yang akan mendatang, sebaliknya jika perusahaan memutuskan tidak membagikan dividen maka akan terjadi laba ditahan sehingga mengakibatkan kemampuan sumber dana internal semakin besar dan akan

memberikan kesempatan untuk berinvestasi kembali. Adanya perbedaan kepentingan tersebut akan menyebabkan timbulnya masalah keagenan (*agency conflict*) sesuai dengan teori *agency*.

Dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal tersebut didukung oleh pernyataan, kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* yaitu merupakan presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Hesty Erviani, 2018). Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen maka akan sekaligus semakin menarik bagi calon investor. Perusahaan dinilai bagus ketika kinerja perusahaan tersebut mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap tumbuh sehat. *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antar laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2012:67). Perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* yang meningkat atau tinggi dianggap perusahaan tersebut mempunyai cukup dana untuk membiayai investasi dan ekspansi perusahaan (laba ditahan) sehingga memiliki dana yang cukup pula untuk membayarkan dividennya kepada investor serta menunjukkan bisnis yang sehat juga matang (Bustamam, 2017).

Perusahaan *property* dan *real estate* sebagai salah satu instrumen usaha yang diminati investor karena merupakan investasi jangka panjang. Perkembangan kegiatan properti memberikan dampak berganda (*multiplier effect*)

terhadap perkembangan sektor lain yang terkait secara langsung maupun tidak langsung (Kautsar, 2012). Perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penambahan perusahaan dari tahun ke tahun, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *property* memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang sehingga menarik untuk diteliti. Hal tersebut didukung dengan produk domestik bruto (PDB) sektor *property* dan *real estate* atas dasar harga berlaku (ADHB) mencapai Rp 468,22 triliun pada tahun 2021 dan capaian tersebut lebih baik dibandingkan pertumbuhan PDB tahun sebelumnya yang hanya 2,32% dikarenakan pandemi Covid-19 mengalami kemerosotan dari tahun 2019 (katadata.id, 2022). Berikut ini adalah gambaran perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh penulis, 2023)

Gambar 1.1
Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2019-2021

Dari Gambar 1.1. Dapat dilihat bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 bergerak secara fluktuatif. Sedangkan investor lebih menyukai dividen yang stabil (Juliana, 2015). Dari kelima perusahaan diatas perusahaan dengan kode emiten NRCA atau PT Nusa Raya Tbk memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) paling besar dikarenakan nilai *Dividend Payout Ratio* diatas 50%, artinya perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik dalam memperoleh laba dan dengan kata lain dividen yang dibayarkan lebih banyak dibandingkan perusahaan lain. Kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini disebabkan kerana perusahaan lebih memilih untuk membagikan dividennya dengan jumlah besar dan tidak menahan laba yang dimiliki guna menambah aset atau modal perusahaan. Perusahaan tersebut akan sangat diminati oleh para investor yang menginginkan *return* laba atas saham yang dibelinya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Berbeda halnya perusahaan PT Ciputra Development Tbk atau dengan kode emiten CTRA yang memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah serta mengalami penurunan selama 3 tahun terakhir dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya. Hal tersebut tidak sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dibandingkan dengan dividen yang turun. Penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang cukup besar dibandingkan dengan peningkatannya dapat membuat investor enggan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya ke PT Ciputra Development Tbk. Penurunan nilai DPR yang terjadi dikarenakan perusahaan PT Ciputra

Development Tbk lebih memilih untuk memanfaatkan dana sebagai laba ditahan guna kepentingan pengembangan perusahaan atau menambah aset, sehingga kemampuan dalam membentuk dana internal perusahaan tersebut semakin besar. Tetapi hal tersebut akan mencerminkan kemampuan manajemen yang tidak baik di mata para investor. *Dividend Payout Ratio* yang berfluktuatif cenderung menurun juga merupakan suatu masalah bagi perusahaan nantinya dikarenakan tidak akan mendapatkan modal besar atau sesuai yang diinginkan karena investor enggan berinvestasi. Ketika motivator investor yang berupa dividen rendah, mereka tidak akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut karena dirasa akan menimbulkan kerugian bagi investor. Sedangkan investor akan termotivasi menanamkan sahamnya ke pasar modal apabila investor memperoleh tingkat dividen yang stabil serta investor juga menggunakan perubahan *Dividend Payout Ratio* sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan kedepannya (Nandini, 2017). Akibat nilai *dividend payout* yang rendah serta menurun dibandingkan kompetitor lainnya akan berimbas kepada sedikitnya atau kecilnya modal yang diterima oleh perusahaan tersebut.

Keadaan tersebut menyebabkan pasar persaingan dalam industri *property* dan *real estate* menjadi sangat besar, dengan demikian perusahaan PT Ciputra Development Tbk akan berkompetisi dalam menjaring para investor agar dapat menanamkan modalnya. Investor pun akan memilih tujuan perusahaan yang memiliki keuntungan pengembalian *return* pembelian saham yang dibeli berupa dividen yang tinggi. Hal tersebut memiliki fenomena yang perlu diteliti lebih lanjut terkhusus pada suatu masalah yang terjadi pada PT Ciputra Development

Tbk. Adapun faktor-faktor yang diduga menjadi salah satu penyebab penurunan *Dividend Payout Ratio* diantaranya *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas. Faktor-faktor tersebut akan menjadi sinyal yang baik atau buruk. Sesuai dengan *signalling theory* yang dipakai oleh para investor guna sebagai informasi untuk mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang apakah dividen yang dibagikan oleh perusahaan sesuai atau tidak.

Investment Opportunity Set merupakan set kesempatan atau pilihan investasi dimasa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Investment Opportunity Set* yang tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi (Purba *et al.*, 2017). Tingkat pertumbuhan yang tinggi diasosiasikan dengan penurunan dividen. Namun untuk dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar dan dana ini diperoleh dari sumber dana internal berupa laba ditahan, sehingga hal tersebut menyebabkan penurunan pembayaran dividen (Argamaya dan Putri, 2014). Oleh karena itu dapat disimpulkan hubungan antara *investment opportunity set* (IOS) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah negatif karena semakin tinggi tingkat IOS akan semakin rendah nilai DPR. Sebaliknya semakin rendah tingkat IOS akan semakin tinggi nilai DPR. Akan tetapi IOS juga tidak langsung berpengaruh terhadap DPR, namun harus melewati pertumbuhan perusahaan dengan cara laba ditahan. Tinggi rendahnya nilai *Investment Opportunity Set* akan memberikan sinyal bagi para investor di masa yang akan datang guna melihat pertumbuhan perusahaan tersebut dan dampaknya nanti terhadap dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity* set (IOS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilakukan oleh Daryanti (2016) menyatakan bahwa IOS berpengaruh signifikan positif, artinya bahwa setiap kenaikan pengguna IOS dapat meningkatkan DPR. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Vivian, 2019; Noviyana dan Rahayu, 2021) menyatakan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan dalam penelitian (Juliana, 2015, Purba et al, 2017; Rifai dkk, 2022) menyatakan bahwa IOS tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Firm Size atau ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan sebagai aspek dasar yang banyak dilihat serta dipelajari untuk keputusan investasi. *Firm Size* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *logaritma natural* (Ln) dari *equity*, total penjualan atau total aktiva (Riyanto, 2014:132). Perusahaan yang berskala besar mempunyai kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal (Frankfurter, 2015), artinya memiliki fleksibilitas lebih besar dan mempunyai kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, serta dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil karena lebih cenderung memanfaatkan dana untuk disimpan sebagai sumber dana internal yang dapat menambah aset perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan hubungan antara *Firm Size* dengan *Dividend Payout Ratio* adalah positif, artinya semakin besar *Firm Size* suatu perusahaan maka dividen yang dibagikan juga semakin besar dan hal tersebut bisa memberikan sinyal yang baik bagi para investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Firm Size* terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang bermacam-macam. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vivian (2019) menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap DPR, artinya semakin besar *Firm Size* maka semakin besar nilai DPR. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rais dan Santoso, 2017; Asri Winanti, 2019) menyatakan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al, 2015; Prasetino et al, 2016; Noviyana dan Rahayu, 2021) menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur sebuah keberhasilan suatu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga sebagai salah satu cara untuk mengetahui sejauh mana tingkat pengembalian saham yang didapat oleh investor. Rasio ini sangat diperhatikan oleh para calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima (Kasmir, 2016:185). Semakin besar Profitabilitas berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar (Bustamam, 2017). Tingginya profitabilitas perusahaan sebagai salah satu sinyal yang baik bagi investor dikarenakan perusahaan tersebut memiliki dana lebih sebagai laba yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa hubungan antara profitabilitas dengan *dividen payout ratio* adalah positif artinya semakin besar nilai profitabilitas semakin tinggi pula *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dilakukan oleh peneliti Zulaecha dan Miftah (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Triasesiarta Nur, 2018; Asri Winanti, 2019; Rifai dkk, 2022) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR, artinya kenaikan profitabilitas juga mempengaruhi kenaikan nilai DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nurul Fadillah dan Chermian Eforis, 2020; Noviyana dan Rahayu, 2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Selain itu, keputusan mengenai seberapa besar nilai *Dividend Payout Ratio* dalam kebijakan dividen pun turut dipengaruhi oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hasil yang akan ditetapkan pada RUPS setiap tahunnya akan berbeda dan juga pembagian dividen merupakan rencana strategis perusahaan.

Bertolak dari ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* dan fenomena atas permasalahan diatas mengenai PT Ciputra Development Tbk yang mengalami penurunan *dividend payout ratio* (DPR) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Penulis mencoba untuk memperoleh bukti empiris guna menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada PT Ciputra Development Tbk mencakup *Invesment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang

berjudul “**Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, terjadi penurunan *Dividend Payout Ratio* PT Ciputra Development Tbk yang kemungkinan disebabkan oleh *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas maka rumusan masalah yang perlu diteliti ialah:

1. Bagaimana *Investment Opportunity Set* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021?
2. Bagaimana *Firm Size* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021?
3. Bagaimana Profitabilitas PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021?
4. Bagaimana *Dividend Payout Ratio* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021?
5. Bagaimana Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Ciputra Development Tbk secara simultan dan parsial?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Investment Opportunity Set* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021.

2. *Firm Size* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021.
3. Profitabilitas PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021.
4. *Dividend Payout Ratio* PT Ciputra Development Tbk pada periode 2010-2021.
5. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan Profitabilitas secara simultan dan parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT Ciputra Development Tbk.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak sebagai terapan ilmu pengetahuan, diantaranya sebagai berikut:

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya pembahasan tentang *Investment Opportunity Set*, *Firm Size* dan Profitabilitas.

2. Terapan Ilmu Pengetahuan

- a. Penelitian ini sebagai salah satu syarat dalam penyelesaian studi S1 Program Studi Manajemen dan sebagai terapan serta pengembangan dari mata kuliah yang telah ditempuh.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini bisa dijadikan sebagai alat bantu analisis terhadap *Dividend Payout Ratio* melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian

ini sehingga para investor dapat memilih investasi yang dinilai paling tepat.

c. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan untuk menambah ilmu pengetahuan, bahan referensi dan perbandingan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT Ciputra Development Tbk yang datanya diperoleh dari website resmi PT Ciputra Development Tbk (ciputradevelopment.id)

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan dalam waktu 5 bulan yang dimulai bulan Januari 2023 s/d bulan Mei 2023. Dengan rincian kegiatan terlampir (Lampiran 1).