

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat menarik di masa sekarang ini. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi tersebut di masa yang akan datang. Investasi pada *sektor property, real estate* dan konstruksi bangunan dapat menjadi pilihan karena investasi pada sektor ini di Kawasan Asia Pasifik diproyeksi terus meningkat dan Indonesia menjadi salah satu negara yang dianggap paling menarik bagi investor global. (sumber : www.ekonomi.bisnis.com diakses pada 18 Desember 2019)[1].

Perusahaan sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang bergerak dalam bidang pembelian, penjualan atau penyewaan tanah, bangunan atau perumahan, sedangkan konstruksi bangunan merupakan sektor yang kegiatannya meliputi perencanaan, persiapan, pembuatan, pembongkaran dan perbaikan bangunan. Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan sahamnya dikarenakan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar sehingga bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal maka akan semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, dan gedung-gedung perkantoran yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga prospek perdagangan saham diperkirakan dapat meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan meningkatkan tingkat keuntungan bagi perusahaan (Ramadhani, 2020)[2].

Meskipun dinilai sebagai sektor yang berkembang pesat, tetapi tidak menutup kemungkinan bahwa sektor ini memiliki permasalahan juga, dimana pada triwulan 1-2019 mengalami penurunan sekitar 32% menjadi Rp 18,8 triliun dibandingkan periode tahun 2018 sebesar Rp 27,6 triliun. Menurunnya realisasi investasi pada triwulan 1-2019 dibandingkan periode sama 2018 dinilai lebih karena sikap *wait and see* memasuki masa politik pemilihan presiden (pilpres) dan pemilihan legislatif (pileg) pada 17 April 2019 (bkpm, 2019)[3]. Setelah selesainya pemilu 2019, bisnis *property, real estate* dan konstruksi bangunan kembali semangat untuk menyiapkan sejumlah rencana investasi di beberapa kota dengan merencanakan proyek baru. Oleh sebab itu, industri *property, real estate* dan konstruksi bangunan di Indonesia dihadapkan dengan persaingan yang semakin ketat dalam menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor saat berinvestasi di perusahaan adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menjadi hal penting yang diperhatikan oleh manajer keuangan khususnya dan perusahaan umumnya. Perusahaan dihadapkan pada dilema penentuan pembagian dividen kepada pemegang saham atas pendapatan keuntungan perusahaan. Pendapatan keuntungan tersebut, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan untuk investasi kembali dalam pengembangan usaha. Pembagian dividen yang terlalu tinggi disisi lain kurang disukai manajemen karena akan menyebabkan keterbatasan dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen (Mardaleni, 2014)[4].

Perusahaan yang memiliki akumulasi tingkat laba bersih dari satu periode ke periode berikutnya yang cukup baik akan memiliki potensi untuk membagikan sebagian laba bersihnya kepada pemegang saham. Alokasi laba bersih tersebut dilakukan dalam bentuk dividen (Hery, 2016:309)[5]. Kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak bagian dari pendapatan keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan (Utari *et al.*, 2014:249)[6].

Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham maka akan semakin sedikit laba yang dapat ditahan untuk pembiayaan internal perusahaan dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk menahan labanya dalam bentuk laba ditahan demi kepentingan ekspansi kegiatan perusahaan di masa yang akan datang atau investasi yang lebih menguntungkan maka semakin sedikit laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen, hal itu mengakibatkan investor beranggapan bahwa dividen yang mereka terima tidak sebanding dengan risiko yang di tanggung dalam investasi modal mereka di perusahaan tersebut. Keputusan pembagian dividen diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada saat RUPS akan ditentukan persentase rasio pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan (Martani, 2015)[7].

Para investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi mereka dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap telah memiliki kinerja yang baik dan mampu memperoleh keuntungan sehingga akan lebih menarik minat investor yang nantinya akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Berikut disajikan data kebijakan dividen dari 5 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan untuk periode 2015-2019:

Tabel 1.1
Data Dividend Payout Ratio (DPR) 5 Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Periode 2015-2019

NO.	KODE PERUSAHAAN	DPR				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADHI	0,18	0,30	0,18	0,16	0,19
2	GPRA	0,12	0,29	0,13	0,12	0,09
3	SSIA	0,28	0,73	0,04	2,47	0,35
4	TOTL	0,53	0,61	0,63	0,82	0,78
5	WSKT	0,11	0,10	0,13	0,20	1,06

Sumber : IDX, Data Diolah Penulis

Berdasarkan data diatas, menjelaskan bahwa terjadinya fluktuasi kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR. Fluktuasi pertama terjadi pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk pada tahun 2016, ditandai dengan nilai dari DPR naik sebesar 0,12, namun mengalami penurunan sebesar 0,12 pada tahun 2017, kemudian kembali turun sebesar 0,02 pada tahun 2018 dan mengalami kenaikan sebesar 0,03 pada tahun 2019. Fluktuasi yang kedua terjadi pada PT. Perdana Gapura Prima Tbk pada tahun 2016, ditandai dengan nilai DPR naik sebesar 0,17, namun mengalami penurunan sebesar 0,16 pada tahun 2017, kemudian kembali turun sebesar 0,01 pada tahun 2018 dan kembali turun sebesar 0,03 pada tahun 2019. Fluktuasi yang ketiga terjadi pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk pada tahun 2016, ditandai dengan nilai DPR naik sebesar 0,45, namun mengalami penurunan sebesar 0,69 pada tahun 2017, kemudian naik sebesar 2,43 pada tahun 2019 dan kembali mengalami penurunan sebesar 2,12 pada tahun 2019. Fluktuasi yang keempat terjadi pada PT. Total Bangunan Persada Tbk pada tahun 2016, ditandai dengan nilai DPR naik sebesar 0,08, lalu kembali naik sebesar 0,02 pada tahun 2017, kemudian kembali naik sebesar 0,19 pada tahun 2018. Pada tahun 2019 terjadi penurunan sebesar 0,04. Fluktuasi yang kelima terjadi pada PT. Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2016, ditandai dengan nilai DPR turun sebesar 0,01, kemudian mengalami kenaikan sebesar 0,03 pada tahun 2017, lalu kembali naik sebesar 0,07 pada tahun 2018 dan kembali mengalami kenaikan sebesar 0,86 pada tahun 2019.

Fenomena perusahaan dengan DPR tertinggi dapat memberikan gambaran lain dari asumsi-asumsi yang muncul tentang kebijakan dividen sebagai suatu dilema. Beberapa analisis mengungkapkan bahwa perusahaan dengan DPR tertinggi sahamnya menarik untuk di koleksi. Pada umumnya investor yang akan melakukan investasi akan menjadikan dividen sebagai

gambaran tingkat *return* yang dapat dibayarkan oleh perusahaan (Ayuningthias dan Hendratno, 2019)[8].

Suryantini dan Sari (2019)[9] menyatakan bahwa, semakin tinggi Dividend Payout Ratio (DPR) akan mencerminkan kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar. Dalam hal ini, manajemen harus dapat mempertimbangkan kepentingan perusahaan dan juga kepentingan investor dengan baik. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor.

Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Dimana dalam pemilihan variabel tersebut berdasarkan karakteristik industri atau karakteristik objek penelitian, yaitu pada sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan.

Faktor pertama yang digunakan untuk kebijakan dividen adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2017)[10]. Profitabilitas selalu dianggap indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan akan membayar sejumlah dividen yang lebih besar jika laba yang diharapkan mengalami kenaikan (Arifah dan Aisjah, 2014)[11].

Apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi dan laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham akan semakin besar. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula (Rais dan Santoso, 2017)[12]. Hal ini sesuai dengan teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik di masa mendatang. Oleh sebab itu, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila terjadi kenaikan laba. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar ROE maka semakin bagus karena perusahaan secara efektif menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba dan sebaliknya (Pratiwi et al., 2016)[13]. Tingkat rasio ROE yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang didapatkan oleh perusahaan tinggi. Peningkatan laba tersebut diindikasikan

karena adanya peningkatan dari penggunaan ekuitasnya yaitu untuk menghasilkan produk yang akan dijual sehingga memperoleh peningkatan laba. Akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar.

Secara teoritis hubungan antara ROE dengan DPR adalah positif. Hal ini sesuai dengan teori *Signaling Hypothesis* yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen tunai (Tariq, 2015)[14]. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan keuntungan perusahaan yang ditandai dengan tingginya *return on equity* dapat meningkatkan peluang untuk pembayaran dividen. Semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham maka pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar juga. Berikut ini disajikan data Profitabilitas (ROE) dengan Kebijakan Dividen (DPR) 5 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019:

Tabel 1.2
Data ROE dan Kebijakan Dividen (DPR) 5 Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Periode 2015-2019

KODE	ROE					DPR				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
ADHI	0,09	0,06	0,09	0,10	0,02	0,18	0,30	0,18	0,16	0,19
GPRA	0,08	0,07	0,04	0,03	0,05	0,12	0,29	0,13	0,12	0,09
SSIA	0,11	0,03	0,28	0,02	0,03	0,28	0,73	0,04	2,47	0,35
TOTL	0,22	0,23	0,23	0,19	0,16	0,53	0,61	0,63	0,82	0,78
WSKT	0,11	0,09	0,18	0,16	0,01	0,11	0,10	0,13	0,20	1,06

Sumber : IDX, Data Diolah Penulis

Pada tabel 1.2 menunjukkan data nilai *Return On Equity* (ROE) yang dibandingkan dengan nilai DPR. Pertama, pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) nilai ROE mengalami kenaikan dan penurunan selama periode 2015-2019. Ketidaksihesuaian konsep terlihat pada tahun 2016 ke 2018 yaitu nilai ROE mengalami peningkatan dari 0,06 menjadi 0,10, tetapi nilai DPR mengalami penurunan dari 0,30 menjadi 0,16. Kedua, pada PT. Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) terlihat nilai ROE mengalami penurunan selama tahun 2015-2016 dari 0,08 menjadi 0,07 tetapi nilai DPR mengalami peningkatan dari 0,12 menjadi 0,29 sedangkan pada tahun 2018-2019 terlihat nilai ROE mengalami peningkatan dari 0,03 menjadi 0,05 tetapi nilai DPR

mengalami penurunan dari 0,12 menjadi 0,09. Ketiga, pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) terlihat pada tahun 2016 ke 2017 nilai ROE mengalami peningkatan dari 0,03 menjadi 0,28 tetapi nilai DPR mengalami penurunan dari 0,73 menjadi 0,04, sedangkan pada tahun 2018 ke 2019 memiliki nilai ROE yang meningkat walaupun tidak signifikan yaitu dari 0,02 menjadi 0,03 tetapi nilai DPR mengalami penurunan dari 2,47 menjadi 0,35. Keempat, pada PT. Total Bangunan Persada Tbk (TOTL) terlihat pada tahun 2017 ke 2018 nilai ROE mengalami penurunan dari 0,23 menjadi 0,19 tetapi nilai DPR mengalami peningkatan dari 0,63 menjadi 0,82. Kelima, pada PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) terlihat nilai ROE yang mengalami penurunan berturut-turut pada tahun 2017-2019, dari 0,18 menjadi 0,01, tetapi nilai DPR mengalami peningkatan selama periode 2017-2019 dari 0,13 menjadi 1,06. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi ketidaksesuaian konsep yang menyatakan jika ROE meningkat akan meningkatkan nilai DPR juga ataupun sebaliknya.

Faktor kedua yang menentukan kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan yang mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar (Aini, 2017)[15].

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Cash Ratio* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besar uang kas yang digunakan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya (Angellia *et al.*, 2017)[16]. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada (Yosephine dan Tjun, 2017)[17].

Secara teoritis hubungan antara Cash Ratio dengan DPR adalah positif. Hal ini berarti likuiditas yang baik pada suatu perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen. Hal tersebut didukung oleh *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang dibagikan secara tunai, sehingga ketika perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka *dividend payout ratio* akan meningkat (Fitriati *et al.*, 2018)[18]. Berikut ini disajikan data *Cash Ratio* dengan kebijakan dividen (DPR) 5 perusahaan *sektor property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019.

Tabel 1.3
Data Cash Ratio dan Kebijakan Dividen (DPR) 5 Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Periode 2015-2019

KODE	CASH RATIO					DPR				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
ADHI	0,46	0,26	0,23	0,17	0,13	0,18	0,30	0,18	0,16	0,19
GPRA	0,17	0,35	0,20	0,28	0,13	0,12	0,29	0,13	0,12	0,09
SSIA	0,50	0,80	0,43	0,67	0,89	0,28	0,73	0,04	2,47	0,35
TOTL	0,41	0,37	0,34	0,35	0,41	0,53	0,61	0,63	0,82	0,78
WSKT	0,40	0,35	0,12	0,19	0,21	0,11	0,10	0,13	0,20	1,06

Sumber : IDX, Data Diolah Penulis

Tabel 1.3 menunjukkan data nilai *Cash Ratio* yang dibandingkan dengan nilai DPR. Pertama, pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) tahun 2015 ke 2016. Ketidaksesuaian konsep terlihat pada nilai *Cash Ratio* yang mengalami penurunan dari 0,46 menjadi 0,26 tetapi nilai DPR mengalami kenaikan dari 0,18 menjadi 0,30, dan pada tahun 2018 ke 2019 nilai *Cash Ratio* juga mengalami penurunan dari 0,17 menjadi 0,13 tetapi nilai DPR mengalami kenaikan dari 0,16 menjadi 0,19. Kedua, pada PT. Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) mengalami penurunan dan kenaikan dari tahun 2016-2019 yaitu pada tahun 2016 ke 2017 mengalami penurunan dari 0,35 menjadi 0,20, pada tahun 2017 ke 2018 mengalami kenaikan dari 0,20 menjadi 0,28, pada tahun 2018 ke 2019 mengalami penurunan dari 0,28 menjadi 0,13, sedangkan nilai DPR berturut-turut mengalami penurunan dari 0,29 menjadi 0,09. Ketiga, pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) nilai *Cash Ratio* pada tahun 2018 ke 2019 mengalami kenaikan yaitu dari 0,67 menjadi 0,89, tetapi nilai DPR mengalami penurunan dari 2,47 menjadi 0,35. Keempat, pada PT. Total Bangunan Persada Tbk (TOTL) terlihat nilai *Cash Ratio* pada tahun 2015-2017 mengalami penurunan dari 0,41 menjadi 0,34 tetapi selama periode tersebut nilai DPR meningkat dari 0,53 menjadi 0,63. Kelima, pada tahun 2016-2017, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) mengalami penurunan nilai *Cash Ratio* dari 0,35 menjadi 0,12, sedangkan nilai DPR nya mengalami peningkatan dari 0,10 menjadi 0,13. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi ketidaksesuaian konsep yang menyatakan jika *Cash Ratio* meningkat akan meningkatkan nilai DPR juga ataupun sebaliknya.

Faktor ketiga yang menentukan kebijakan dividen yaitu Ukuran Perusahaan. Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan besar dapat mendapatkan

kemudahan untuk mengakses ke pasar modal yang berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana yang lebih besar (Nadheroh, 2019)[19]. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik karena akan mempengaruhi besarnya pembagian dividen kepada pemegang saham.

Secara teoritis hubungan antara *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan dengan DPR adalah positif. Al Najjar (2016)[20] menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. *Firm size* yang besar memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen lebih besar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total penjualan. Apabila penjualan meningkat maka laba perusahaan akan meningkat. Laba perusahaan yang tinggi maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan meningkat. Berikut ini disajikan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dengan kebijakan dividen (DPR) 5 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019.

Tabel 1.4
Data *Firm Size* dan Kebijakan Dividen (DPR) 5 Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Periode 2015-2019

KODE	FIRM SIZE					DPR				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
ADHI	29,87	30,03	30,35	30,38	30,36	0,18	0,30	0,18	0,16	0,19
GPRA	26,75	26,78	26,63	26,80	26,71	0,12	0,29	0,13	0,12	0,09
SSIA	29,21	28,97	28,82	28,93	29,02	0,28	0,73	0,04	2,47	0,35
TOTL	28,45	28,50	28,71	28,65	28,54	0,53	0,61	0,63	0,82	0,78
WSKT	30,28	30,80	31,44	31,52	31,08	0,11	0,10	0,13	0,20	1,06

Sumber : IDX, Data Diolah Penulis

Tabel 1.4 menunjukkan data nilai *Firm Size* yang dibandingkan dengan nilai DPR. Pada data tersebut ditemukan adanya ketidaksesuaian konsep atau gejala yang tidak sesuai dengan teori. Pertama, pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) terlihat besarnya *Firm Size* tahun 2016-2017 mengalami peningkatan dari 30,03 menjadi 30,35 tetapi nilai DPR terjadi penurunan dari 0,30 menjadi 0,18. Sedangkan pada tahun 2018-2019 nilai *Firm Size* mengalami penurunan dari 30,38 menjadi 30,36 tetapi nilai DPR mengalami peningkatan dari 0,16 menjadi 0,19. Kedua, PT. Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) pada tahun 2017-2018 mengalami peningkatan *Firm Size* dari 26,63 menjadi 26,80 tetapi nilai DPR menurun dari 0,13 menjadi 0,12. Ketiga, pada PT. Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) terjadi penurunan *Firm Size* berturut-

turut selama tahun 2015-2017 dengan nilai dari 29,21 menjadi 28,82 tetapi nilai DPR terjadi peningkatan pada tahun 2015 ke 2016 yaitu dari 0,28 menjadi 0,73. Keempat, pada PT. Total Bangunan Persada Tbk (TOTL) terlihat *Firm Size* mengalami penurunan pada tahun 2017-2018 yaitu dari 28,71 menjadi 28,65 tetapi tidak diikuti dengan turunnya DPR, nilai DPR mengalami peningkatan dari 0,63 menjadi 0,82. Kelima, hal serupa juga terjadi pada PT. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) yang dimana pada tahun 2018 ke 2019 mengalami penurunan dari 31,52 menjadi 31,08 tetapi nilai DPR meningkat dari 0,20 menjadi 1,06. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi ketidaksesuaian konsep yang menyatakan jika ukuran perusahaan meningkat akan meningkatkan nilai DPR juga ataupun sebaliknya.

Terdapat beberapa penelitian mengenai hubungan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen, tetapi terdapat *research gap* terkait dengan hasil penelitian tersebut. *Research gap* pertama pada penelitian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Adilla (2017)[21], Tjiang dkk (2018)[22] serta Victoria dan Viriany (2019)[23] yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafisah (2018)[24] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Iswara (2017)[25] dan Anisah (2019)[26] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Research gap kedua pada penelitian pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Nurwani (2017)[27] serta Victoria dan Viriany (2019)[28] menyatakan hasil penelitian bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Adilla (2017)[29] dan Nafisah *et al* (2018)[30] menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Research gap ketiga pada penelitian pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Iswara (2017)[31] menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Darmayanti (2016)[32] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal berbeda juga ditunjukkan oleh hasil penelitian Nafisah (2018)[33] dan Fatmawati (2020)[34] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Motivasi penelitian ini adalah pertama, peneliti memilih perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan karena perusahaan tersebut mengalami perkembangan *dividend payout ratio* yang fluktuatif dimana investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil dan manajemen menginginkan perusahaan tetap bertumbuh pada masa yang akan datang. Kedua, adanya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu yang saling bertolak

belakang atau *research gap* dan belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu untuk dilakukan penelitian lanjutan.

Berdasarkan hal tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh faktor profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu penulis merumuskan fokus masalah dalam penulisan ini dengan mengambil judul “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Terdapat kebijakan dividen yang fluktuasi pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang dapat membuat investor ragu untuk berinvestasi.
2. Peningkatan profitabilitas (ROE) tidak diimbangi dengan peningkatan kebijakan dividen di beberapa perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019.
3. Penurunan likuiditas (*Cash Ratio*) tidak diimbangi dengan penurunan kebijakan dividen di beberapa perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019.
4. Peningkatan ukuran perusahaan (*Ln Size*) tidak diimbangi dengan peningkatan kebijakan dividen di beberapa perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan periode 2015-2019.
5. Adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti-peneliti terdahulu mengenai variabel independen terhadap variabel dependen yang perlu dikaji ulang.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar tujuan penelitian dapat tercapai dan untuk memudahkan dalam menganalisa maka dilakukan pembatasan masalah terhadap ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*ln size*) sebagai variabel independen dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang telah *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pada periode tahun 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 ?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 ?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh likuiditas secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang dapat digunakan sebagai informasi sekaligus bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi calon investor serta investor yang sudah menginvestasikan dananya sebagai informasi untuk menentukan keputusan pembelian saham dan keputusan untuk melepaskan saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan sumber informasi yang baik, yang dapat digunakan untuk pengetahuan dan mendukung penelitian-penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen di perusahaan sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan.