

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era modern dan penuh dengan arus globalisasi saat ini, terjadi pertumbuhan dan kemajuan dunia ekonomi yang sangat pesat yang akan memberikan dampak yang besar bagi pihak-pihak yang bergelut dalam perekonomian termasuk didalamnya perusahaan yang terdapat di Indonesia. Persaingan dunia usaha bagi perusahaan yang sudah *Go Publik* meningkat karena semakin bertambah banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini tentunya berdampak bagi para perusahaan karena mereka membutuhkan sumber pendanaan untuk mengatasi keterbatasan modal yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

Di negara Indonesia yang mayoritas penduduknya adalah Muslim dan merupakan pemeluk agama Islam terbanyak di dunia, ikut serta meramaikan aktifitas kegiatan di lembaga keuangan yaitu pasar modal. Disadari bahwa mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim sehingga salah satu upaya pengembangan pasar modal adalah perlu adanya produk syariah. Dengan latar belakang tersebut, maka munculah pasar modal syariah, dimana memunculkan produk investasi berbasis syariah, seperti saham syariah, obligasi syariah (Firmansyah, 2010:137).

Jakarta Islamic Index adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang berisi saham-saham yang bisnisnya sesuai dengan prinsip-

prinsip syariah. Pada 3 Juli 2000, PT Danareksa Investment Managemen bekerja sama dengan PT Bursa Efek Jakarta (kini Bursa Efek Indonesia) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang bisa dipergunakan sebagai acuan dalam menilai perkembangan saham berbasis syariah. Di dalam JII tergabung 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan DSN. (Firmansyah, 2010:137).

Tujuan dari adanya *Jakarta Islamic Index* memberikan sarana dan alternatif investasi yang berbasis syariah, sehingga kita sebagai investor muslim tidak perlu ragu dan takut lagi untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Masyarakat akan merasa aman tentang halalnya saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* karena setiap 6 bulan sekali, otoritas bursa efek selalu mengupdate setiap saham yang dimasukkan dan dikeluarkan dari komponen JII (Firmansyah, 2010:139).

Kriteria saham yang bisa masuk komponen JII selain tidak mengandung judi, bukan usaha keuangan konvensional yang mengandung riba, bukan produsen makanan atau minuman haram juga bukan perusahaan yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral serta bersifat mudharat (Firmansyah Erry, 2010:140).

Perkembangan saham syariah di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup tinggi dan signifikan setiap tahunnya. Dari tabel dibawah ini dapat kita lihat, bahwa saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII)

ternyata memiliki peran penting dalam kapitalisasi pasar si Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.1 Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks LQ45
2000	74.268,92	-	256.621,00	-
2001	87.731,59	-	239.271,20	-
2002	92.070,49	-	268.776,60	-
2003	177.781,89	-	460.366,00	-
2004	263.863,34	-	679.949,10	452.679,00
2005	395.649,84	-	801.252,70	395.649,884
2006	620.165,31	-	1.249.074,50	620.165,31
2007	1.105.897,25	-	1.988.326,20	1.105.897,25
2008	428.525,74	-	1.076.490,53	428.525,74
2009	937.919,08	-	2.019.375,13	937.919,08
2010	1.134.632,00	-	3.247.096,78	1.134.632,00
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	3.537.294,21	1.414.983,81
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	4.126.994,93	1.671.004,24
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	4.219.020,24	1.672.099,91
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	5.228.043,48	3.337.428,00

Sumber: www.ojk.go.id

Alasan memilih objek penelitian *Jakarta Islamic Index* karena saham-saham tersebut merupakan saham dengan kapitalisasi besar sehingga terhindar dari potensi penggunaan saham tidur. Kapitalisasi pasar untuk saham-saham yang tergabung dalam JII memiliki peringkat 3 penyumbang dari kapitalisasi pasar seluruh saham. *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang hanya terdiri dari 30 emiten memberikan kontribusi yang tinggi, padahal indeks LQ45 dan Indeks Saham Syariah Indonesia yang masing masing berjumlah

45 dan 318 emiten. Fenomena ini menarik karena menunjukkan respon positif masyarakat untuk berinvestasi di saham syariah di JII, sehingga penting dilakukan penelitian di JII agar terus mengalami peningkatan.

Sebagai lembaga yang mampu memobilisasi dana masyarakat, keberadaan bursa efek ibarat pisau bermata dua. Disatu sisi dari kaca mata perusahaan, bursa efek merupakan lumbung modal yang tidak ada habisnya. Berapapun modal yang dibutuhkan perusahaan, selalu bisa tersedia setiap saat. Di sisi lain, dari kaca mata masyarakat investor, bursa efek merupakan lahan investasi yang menarik dan memberikan potensi keuntungan yang tinggi dibandingkan perbankan, meskipun tentu saja risiko yang dikandungnya juga cukup tinggi (Firmansyah, 2010: xv). Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi dengan cara melakukan analisis secara fundamental mengenai kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan dan melihat kondisi makro ekonomi serta sosial politik negara.

Tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan yaitu untuk memperoleh *return* (pendapatan atau tingkat pengembalian) dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (pendapatan dari selisih harga jual dan harga beli). Dividen merupakan pembagian laba dari perusahaan kepada para investor atau pemilik saham (Firmansyah, 2010: 98). Oleh karena itu besarnya laba yang diperoleh perusahaan sangat berpengaruh pada dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham

Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, pasar akan merespon positif dan menarik bagi calon investor. Ini karena para calon investor menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat dan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Begitupula sebaliknya, jika perusahaan merasa prospek di masa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya dan pasar akan merespon negative (Hanafi, 2004:371).

Penelitian dengan data di Amerika Serikat, menunjukkan bahwa harga saham naik sebesar 3 persen setelah pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham turun sekitar 7 persen setelah pengumuman penurunan dividen. Fenomena tersebut merupakan argumen bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan. (Hanafi, 2004:371).

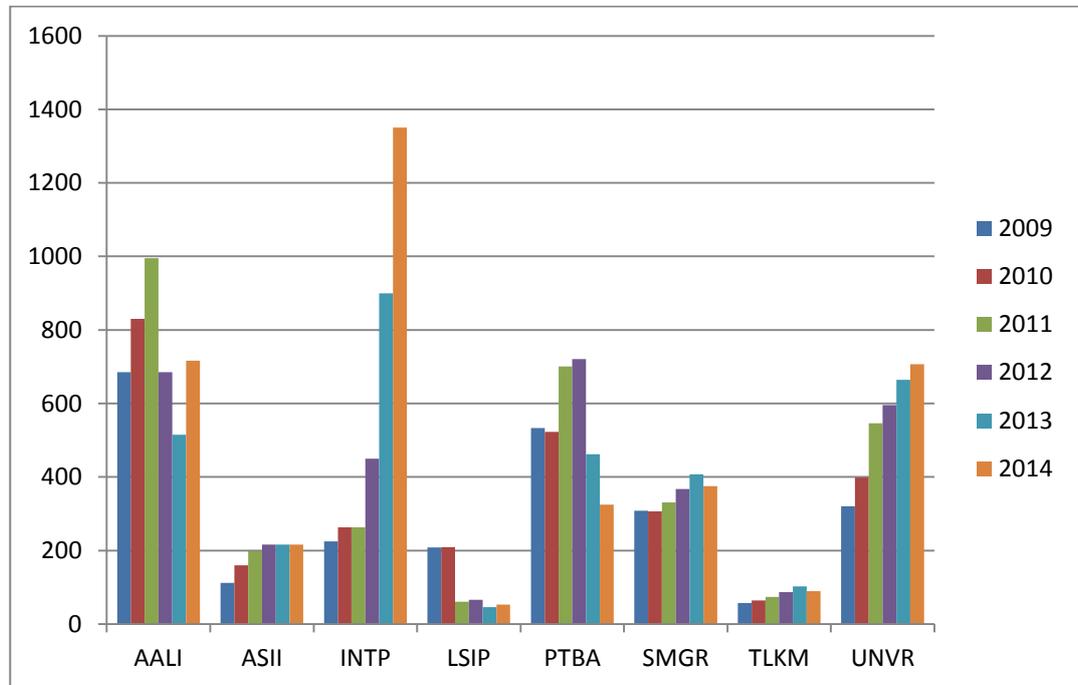
Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan return dalam bentuk dividen maupun capital gain. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini menjadi unik, karena di satu sisi kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen dan di sisi lain bagaimana kebijakan dividen ini bisa dilakukan tanpa harus menghambat pertumbuhan perusahaan (Hermuningsih,2007:48).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2001:281).

Kebijakan dividen merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk membiayai kesempatan investasi lainnya dimasa datang yang menguntungkan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan. Apabila pembayaran dividen besar dan laba yang ditahan sedikit, maka konsekuensi yang diterima perusahaan adalah harus mencari dana eksternal dalam jumlah besar (mengingat pendanaan internal yakni laba ditahan hanya sedikit). Begitupula sebaliknya, apabila pembayaran dividen sedikit, maka laba yang ditahan akan semakin banyak, dengan konsekuensi perusahaan tidak perlu mencari dana eksternal yang besar (Martin dkk, 1999:442).

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik dari pada dividen yang tinggi. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001:281). Berdasarkan

pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil.



Gambar 1.1 Dividen Per Lembar Saham

Sumber : Annual Report, data diolah.

Pada gambar 1.1 disajikan data dividen per lembar saham beberapa perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2009-2014. Berdasarkan diagram diatas dapat dilihat bahwa besarnya dividen per lembar yang dibagikan oleh perusahaan berbeda-beda setiap perusahaan. Bahkan dalam satu perusahaan, besarnya dividen yang dibagikan setiap tahunnya pun berbeda. Perusahaan ASII, INTP dan UNVR membagikan dividen yang terus meningkat setiap tahunnya. Lain hal nya dengan SMGR (PT Semen Gresik), umumnya pembagian dividen mengalami kenaikan, tetapi terjadi penurunan pembagian dividen di tahun 2010 dan 2014 padahal laba mengalami

kenaikan. Hal tersebut berarti ada pertimbangan lain yang menentukan besarnya dividen selain laba.

Dividen Payout Ratio adalah besarnya laba yang akan dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen. Jadi, *dividen payout ratio* adalah prosentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. *Dividen payout ratio* dinyatakan dalam persen (%), yang mana merupakan perbandingan antara *dividen per share* dengan *earning per share*. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin kecil porsi dana sebagai laba ditahan untuk sumber pendanaan internal (Hanafi, 2004:44).

Pada penelitian ini variabel-variabel independent yang digunakan adalah *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Asset Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover*. Alasan digunakan variabel tersebut karena variabel tersebut dianggap sudah mewakili masing-masing dari rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang dan rasio profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2012) menyimpulkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan menurut Swastiyastu, Gede dan Anantawikrama (2014) dan Marietta dan Djoko (2013) *Cash Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Marietta dan Djoko (2013) menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan

menurut Laim, Sientje dan Murni (2015) *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Menurut hasil penelitian Sanjaya (2009) *Growth* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amah (2012). Sedangkan penelitian Swastiyastu, Gede dan Anantawikrama (2014) *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Penelitian dari Marietta dan Sampurno (2013) menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Pasaribu dkk (2014) dan Laim, dkk (2015) yang menunjukkan bahwa *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Penelitian Junaidi, Nasir dan Wiguna (2015) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Marietta dan Sampurno (2013) dalam penelitiannya menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*. Hal tersebut berbeda dengan penelitian Pasaribu dkk (2014) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Amalia (2012) menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* terbukti berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian lain datang dari Pasaribu, Rowland Bismark dkk (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* terbukti berpengaruh negative terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini dimotivasi karena adanya *research gap* yaitu ketidak konsistenan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Marietta dan Djoko (2013) yang berjudul “Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011).” Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Marietta dan Djoko (2013) adalah menambahkan satu variabel yaitu *Total Asset Turnover* (TATO) yang merupakan rasio aktivitas. Penggunaan periode penelitian ini menggunakan periode 2009-2014 sedangkan Marietta dan Sampurno menggunakan tahun 2008-2011. Perbedaan juga terdapat pada objek penelitian, Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Bursa Efek Indonesia sedangkan objek penelitian Marietta dan Sampurno adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan dari hasil uraian latar belakang yang dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio*. Sehingga dengan alasan tersebut peneliti bermaksud untuk melanjutkan penelitian terdahulu dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN PAYOUT RATIO (Studi Empiris Pada Perusahaan di Jakarta Islamic Index yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014) “**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
2. Apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
3. Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
4. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
5. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
6. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) ?
7. Apakah *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Asset Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.

3. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.
4. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.
5. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.
6. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.
7. Untuk memperoleh bukti empiris bahwa *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Asset Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Jakarta Islamic Index*.

D. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan informasi bagi para akademisi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran *dividen payout ratio* sehingga dapat memberi wawasan dan referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh faktor-faktor seperti *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Asset Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Bagi Investor

Dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan investasi terhadap sinyal tersebut, sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan. Serta dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di *Jakarta Islamic Index* dan para investor dapat memprediksi besarnya pendapatan dividen yang akan diterima.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika dan penyusunan skripsi ini dibagi dalam lima bab. Secara garis besar akan diuraikan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

Dalam bab ini, akan memuat uraian tentang tinjauan pustaka terdahulu dan menguraikan kerangka teori yang digunakan sebagai acuan untuk membahas masalah yang diangkat, meliputi pengertian dividen dan dividen payout ratio, kebijakan dividen, faktor-faktor dalam kebijakan dividen. Setelah mengetahui teori akan ditentukan hipotesis serta kerangka pemikiran teoritis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memuat secara rinci metode penelitian yang digunakan peneliti tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi variabel, serta analisis data yang digunakan.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian yang dilakukan, hasil pengolahan data yang telah diperoleh beserta interpretasinya.

BAB V : PENUTUP

Bab terakhir ini, memuat tentang kesimpulan yang diperoleh berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, kemudian dilanjutkan dengan keterbatasan dalam penelitian ini serta memuat tentang saran yang dapat berguna bagi pihak-pihak yang bersangkutan dan penelitian lainnya.