

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. (Robert Ang, 1997:615) dalam (Yusuf & Rahmawati, 2016).

Dalam Islam, kegiatan berinvestasi termasuk kegiatan muamalah yang mana hukum asal dari kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), sehingga berinvestasi dikatakan mubah (boleh) kecuali ada hukum akan larangan yang mengikutinya (Malik, 2017). Sebagai negara muslim terbesar di dunia, pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang positif seiring dengan perkembangan industri syariah lainnya seperti perbankan, asuransi, reksadana dan lain-lainnya, hal ini didukung dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) yang mengeluarkan fatwa terkait dengan investasi syariah di pasar modal, salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X.2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal. Di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa jenis indeks, namun diantara tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia .

Indeks saham JII merupakan indeks yang sangat diminati oleh investor di pasar modal, dalam berinvestasi di pasar modal terdapat dua bentuk *return* yang diharapkan yaitu *capital gain* dan *dividend yield* (Juniarmita, 2020).

Sari (2015) dalam (P. A. D. Putri & Putra, 2017) terdapat dua alasan mengenai pentingnya kebijakan dividen. Alasan pertama, pembayaran dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham juga rendah. Alasan kedua karena laba ditahan merupakan sumber dana internal terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen berdampak pada kas perusahaan yang berkurang sehingga kas atau dana yang tersedia untuk kegiatan operasi atau investasi akan berkurang.

Indeks saham bertema syariah terlihat lesu sejak awal tahun. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), empat indeks saham syariah cenderung tertekan, bahkan telah terkoreksi hingga dua digit. Koreksi paling dalam dicatatkan oleh IDX-MES BUMN17 yang turun 14,85% *year to date* (ytd). Setelahnya disusul Jakarta Islamic Index (JII) yang melorot 14,16% ytd dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) menurun 12,93% ytd. Hanya Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) yang penurunannya hanya 1,12% ytd. Indeks ini melemah di tengah penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang naik 1,95% *year to date*. (KONTAN.CO.ID - JAKARTA.)

Indeks Jakarta Islamic Index (JII) masih menyimpan sejumlah konstituen dengan kinerja apik di tengah tren pelemahan yang terjadi sepanjang tahun ini.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), JII terpantau turun 0,39 persen pada level 562,89 pada penutupan perdagangan sesi I, Rabu (17/11/2021). Hal ini menjadikan JII sebagai salah satu indeks dengan koreksi terdalam sejauh ini, yakni 10,36%(ytd). Meski demikian, sejumlah konstituen pada indeks ini masih mencatatkan performa saham yang cukup positif, contohnya Emiten ritel PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) menjadi konstituen dengan kinerja saham terbaik secara year to date (ytd) setelah melonjak 52,27 persen (Bisnis.com,Jakarta).

Menurut Analisis Samuel Sekuritas Muhammad Alfatih, JII lebih menarik ketika risiko pertumbuhan ekonomi meningkat atau sentimen suku bunga naik. Penyebabnya, emiten anggota JII harus bisa menjaga neraca meski ekonomi turun, agar utang tetap dalam batas ketentuan syariah.

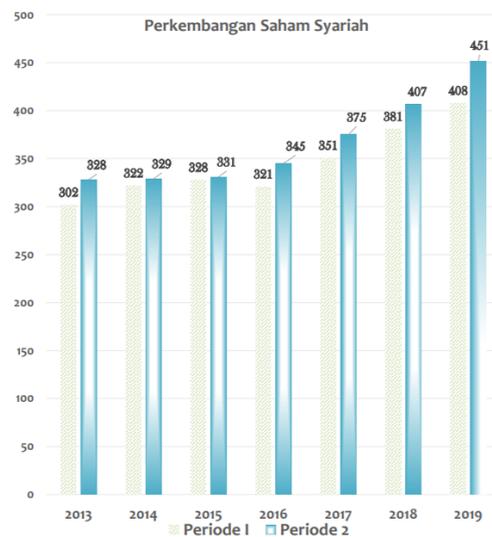
Tabel 1. 1
Fluktuasi Dividen JII setiap tahun

Rasio	ROA	DER(x)	CR	SIZE	DPR
2015	8.37%	1.112	213.37%	13.44571	40.54%
2016	10.01%	1.133	230.74%	13.46587	37.81%
2017	10.04%	1.115	261.67%	13.54614	41.84%
2018	10.23%	1.131	175.78%	13.57532	42.08%
2019	9.02%	1.144	185.03%	13.58776	39.48%
2020	7.38%	1.110	173.87%	13.71235	40.42%

Sumber : Olah data penulis

Dalam tabel diatas terlihat dividen yang dibagikan oleh perusahaan JII mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini memicu pertanyaan tentang bagaimana pengaruh dari masing-masing rasio atau variabel berkaitan dengan kebijakan perusahaan terhadap pembagian dividen kepada investor saham syariah

(JII). JII terdiri 30 saham yang tercatat di BEI. Saham Syariah pada JII artinya saham yang likuid serta mempunyai kapitalisasi pasar besar. BEI melaksanakan review terhadap indeks Saham JII setiap 2 kali setahun yaitu setiap 6 bulan berdasarkan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam&LK). Bapepam & LK akan melakukan seleksi saham Syariah serta menuangkannya ke dalam DES, lalu BEI akan melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan pada kinerja dari perdagangannya (<http://www.idx.co.id>). Perkembangan saham Syariah Indonesia memperlihatkan hal yang positif. Terlihat dari meningkatnya jumlah saham sebesar 331 di tahun 2015 menjadi 451 di tahun 2019 terlihat pada gambar berikut .



Sumber : IDX statistic Saham

Gambar 1. 1
Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) per Januari 2020

Fenomena-fenomena di atas pada umumnya terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Begitu pentingnya kebijakan dividen terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba, sehingga memiliki pengaruh terhadap dividen (Wahjudi, 2020). Hasil penelitian Ratnasari & Purnawati(2019), Meidawati et al(2020) ,K. F. Lestari et al., (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Cahyono & Asandimitra (2021) , Sumanti & Mangantar(2015), Rais & Santoso(2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan.

Leverage yaitu suatu keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal dalam rangka mendanai perusahaan (Trisna & Gayatri, 2019). Leverage mempunyai dampak di kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai rasio hutang tinggi cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang lebih kecil. Hal ini disebabkan keuntungan yang didapat digunakan untuk pelunasan hutang. Utang jangka panjang umumnya disertai perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditur. Kreditur akan membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, serta penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga pada waktu jatuh tempo. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio utang maka perusahaan

akan semakin diperketat dengan perjanjian utang. Hal ini menunjukkan bahwa leverage mampu mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Penelitian dari K. A. N. Sari & Sudjarni, (2015), Monika & Sudjarni(2018) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ratnasari & Purnawati(2019), Dewi(2016) menyatakan leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan oleh komitmen perusahaan manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur. Hasil penelitian Iswara(2017) menyatakan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan pada kebijakan dividen di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Likuiditas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu terhadap utang lancarnya. Hasil penelitian Iswara(2017), Ratnasari & Purnawati(2019), K. F. Lestari et al.(2017) mengungkapkan bahwa likuiditas secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sama dengan hasil penelitian dari Nur(2018), Sapitri & Suryani(2017), Pangestuti(2019) yaitu likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009:66) dalam Agustino & Dewi (2019), ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar

modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki DPR lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah aset perusahaan. Apabila perusahaan memiliki banyak aset, laba yang dihasilkan akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana eksternal, seperti membagi dividen atau membayar utang kepada kreditur. Hal ini didukung oleh penelitian Setiawati & Lusiana(2016) dan (Devi & Erawati, 2014) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki aset besar lebih mudah memasuki pasar modal. Di lain pihak, menurut Firlana & Irham(2020) *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang terdiri dari ukuran perusahaan yang menjadi variabel moderasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah diteliti Meilina tahun 2015, dengan maksud menganalisis apakah size (ukuran perusahaan) besar atau kecil dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh dari variabel profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap kebijakan dividen.

. Ketidak konsistenan yang terjadi pada hasil penelitian sebelumnya (*gap research*) merupakan alasan penelitian ini menarik diteliti. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index untuk membedakan dengan penelitian sebelumnya dengan periode tahun 2015-2020. Penulis merasa penting untuk meneliti saham-saham Jakarta Islamic Index, karena mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, dan sudah banyak masyarakat yang sadar akan batasan-batasan tertentu dalam agama Islam mengenai jenis transaksi apa saja yang dilarang dan diperbolehkan menurut syariat Islam. Sehingga

penelitian ini diharapkan masyarakat muslim dapat memilih tempat untuk investasi halal dan tidak dilarang oleh ketentuan Islam.

Lalu, berdasarkan uraian latar belakang, fenomena gap dan research gap dari penelitian terdahulu mengenai hubungan profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen maka peneliti berminat untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII pada tahun 2015-2020”. Jenis penelitian ini merupakan penelitian Replikasi ekstensi dari jurnal penelitian (Trisna & Gayatri, 2019) yang berjudul “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen” dimana mengganti variable *Free Cash Flow* dengan menambah variabel profitabilitas dan likuiditas dengan objek perusahaan kategori JII

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
2. Menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen
3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
4. Menguji dan menganalisis profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
5. Menguji dan menganalisis leverage yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
6. Menguji dan menganalisis likuiditas yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Untuk menambah pengetahuan sejauh mana pengaruh dari variabel profitabilitas, leverage, likuiditas pada kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di JII.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi atau pertimbangan referensi, pembandingan dan masukan dalam penjelasan naskah.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan mampu menambah informasi yang lebih detail dan menjadi rujukan atau dasar acuan pengambilan keputusan mengenai

pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi ukuran perusahaan

3. Bagi Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh variabel profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi *firm size* pada perusahaan yang terdaftar di JII diharapkan dapat memberi kontribusi ketika membuat keputusan atau kebijakan pembagian dividen, menjadi alat motivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan benar dan sesuai aturan yang berlaku sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan menghasilkan dividen yang optimal.

E. Batasan Penelitian

Untuk lebih memusatkan peneliti pada pokok permasalahan dan untuk mencegah terlalu luasnya pembahasan, maka dalam hal ini dilakukan batasan penelitian, yaitu:

1. Perusahaan kategori JII yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia
2. Periode penelitian 6 tahun dari tahun 2015-2020
3. Variabel yang digunakan berkaitan dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan terdiri dari profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen
4. Laporan keuangan yang memakai mata uang rupiah dan mata uang dollar