

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Hadirnya pasar modal syariah akan menjadi tonggak sejarah baru, seperti saat Bank Muamalat Indonesia pertama kali dibuka satu dasawarsa lalu. Tepat tanggal 14 maret 2003, pasar modal syariah diresmikan oleh Menkeu Boediono. Bapepam dan MUI secara resmi meluncurkan pasar modal syariah. Sebelumnya pada tahun 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sementara itu Reksadana syariah pertama sudah ada pada tahun 1997, serta diterbitkannya obligasi syariah *Mudharabah* Indosat pada tahun 2002. Jakarta Islamic Index merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. Langkah ini diambil berkaitan dengan semakin merebaknya pengembangan ekonomi Islam terutama ditanah air yang dikelola dengan prinsip Syari'ah (Fitri,2015).

Kebijakan deviden pada perusahaan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran deviden dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Tujuan investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang diperoleh baik melalui deviden yang akan dibagikan maupun melalui *capital again* pada saat saham tersebut dijual. Deviden adalah bagian laba yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atas laba yang diperolehnya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang didapatkan oleh Investor dari selisih antara harga beli dengan harga jual suatu saham. Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada apabila investor menanamkan dananya pada obligasi pemerintah ataupun tingkat bunga deposito (Noviasari,2013).

Pada dasarnya para investor dalam melakukan investasi mengharapkan pendapatan deviden dan selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Deviden merupakan pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama dari sisi investor. Kebijakan Deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa depan (Mauluda,2016).

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan Deviden yaitu: *Smoothing Theory*, Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Lintner mengatakan bahwa jumlah Deviden tergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan Deviden tahun sebelumnya. *Devidend Irrelevance Theory*, Teori ini diperkenalkan oleh miller dan modligani dalam makalahnya *Devidend irrelevance Preposition*. Makalah tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia tanpa pajak, dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalm kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan Deviden tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut. *Bird in the Hand Theory* yang dikemukakan oleh Gordon, Gordon mengatakan bahwa dengan mendapatkan Deviden (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada Investasi atau disebut juga penanaman modal yang dilakukan oleh investor yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang menurut Suherli dan Harahap dalam (Latifah,2009).

Tax Preparance Theory, teori ini diungkapkan oleh Bhattacharya yang menjelaskan bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran Deviden yang rendah dibandingkan Deviden yang tinggi. *Clientele Effegt Theory* Teori ini diungkapkan oleh Black dan Scholes yang mengasumsikan jika perusahaan membayar Deviden, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari Deviden tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak (Wicaksana,2012).

Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan, namun sistem pasar modal yang konvensional yang mengandung riba (bunga), gharar (ketidakpastian) dan masyir (judi) selama ini, menimbulkan keraguan di umat Islam. Pasar modal syariah dikembangkan untuk mengakomodir kebutuhan untuk berinvestasi secara Islam. Investasi pada saham syariah diwujudkan dengan adanya *index saham syariah* yang saat ini diwakili dengan didirikannya *Jakarta Islamic Index (JII)*, perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* merupakan perusahaan tidak menjalankan usahanya dengan sistem riba (Fitri, 2015).

Jakarta Islamic Index merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara syariah. Tujuannya adalah sebagai tolak ukur standar dari kinerja (*benchmarking*) bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan sekedar ingin mengharapkan tingkat pengembalian saham (*return saham*) tetapi juga ketenangan dalam berinvestasi.

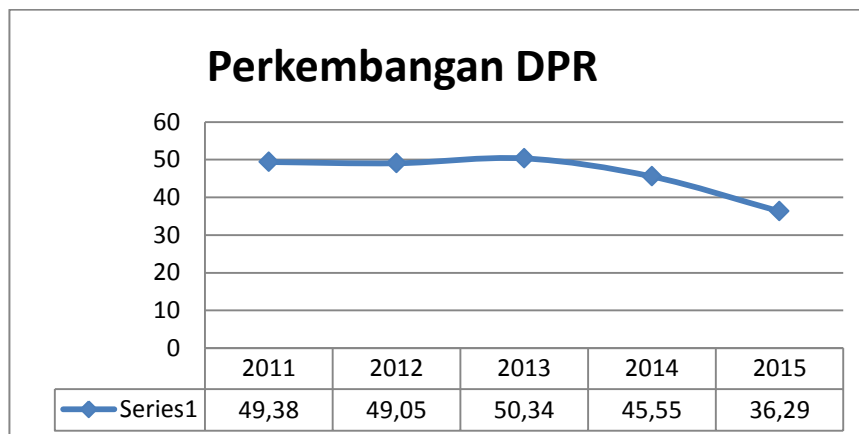
Saham syariah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review Jakarta Islamic Index* setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. Pada dasarnya perbedaan utama antara konvensional dengan *Jakarta Islamic Index*, terletak pada *screening process* yaitu serangkaian proses seleksi sesuai dengan kriteria, dengan mengacu pada kriteria baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Kriteria kualitatif secara prinsip merupakan aspek normatif yang lebih menekankan pentingnya aspek kehalalan pada berbagai aktivitas usaha, mulai dari proses produksi hingga distribusi produk yang dihasilkan. Sementara itu, kriteria kuantitatif lebih menekankan pada aspek finansial.

JII merupakan indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam (Jogiyanto, 2010), dengan prosedur sebagai berikut:

1. Saham-saham yang akan dipilih adalah saham-saham syariah berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh OJK
2. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *Return On Asset* (ROA). Selain itu juga menggunakan kebijakan manajemen keuangan sebagai ukuran dalam menilai perusahaan yaitu, kebijakan dividen diproksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Data rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2011 – 2015 disajikan pada Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan DPR
Pada Perusahaan yang tergabung di JII 2011-2015



Kondisi DPR pada perusahaan yang terdaftar di dalam JII pada tahun 2011-2015 terjadi perubahan yang signifikan. Hal tersebut berdasarkan rata-rata DPR yang mengalami penurunan pada tahun 2012 dengan nilai 49,05. Sejalan dengan hal diatas, dari tahun 2014 sampai tahun 2015 nilai kedua variabel ini kembali mengalami penurunan. DPR turun dari nilai 45,55 ke 36,29 dari grafik diatas terlihat bahwa kondisi DPR di JII tidak stabil, hal itu bertolak belakang dari keadaan yang seharusnya dimana pembagian deviden di JII dikatakan dermawan dan relative stabil. (Kurniawan,2016).

Fenomena yang terjadi sangatlah menarik, karena tidak sejalannya keadaan yang seharusnya terjadi yaitu ketika indeks saham syariah yang disebut dengan *Jakarta Islamic Index* mengalami kenaikan di pasar modal juga akan diikuti oleh kenaikan *return* saham menjadi suatu hal yang sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut, karena pada kenyataan yang terjadi adalah kenaikan *Jakarta Islamic Index* malah diikuti dengan penurunan rata-rata *return* saham syariahnya.

Laporan keuangan dapat digunakan untuk meramalkan kinerja perusahaan serta keuntungan dividen di masa yang akan datang, selama periode tertentu berdasarkan posisi keuangan perusahaan. “Alat analisis yang digunakan untuk meramalkan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan data laporan keuangan disebut rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dirancang untuk mempermudah para *stakeholder* dalam mengevaluasi suatu laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan”.

Rasio keuangan membantu untuk mengidentifikasi beberapa kelemahan dan kekuatan pada keuangan perusahaan. “Rasio keuangan yang umum digunakan terdiri dari enam kategori yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio utang/*leverage*, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian (Rita dan Koestiyanto,2013).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Setiowati (2013), dengan judul: “Pengaruh *Current Ratio (Cr)*, *Debt To Equity Ratio (Der)*, *Earning Per Share (Eps)*, Dan *Return On Assets (Roa)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (Dpr)* Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah (Des)”. Witaradya (2015) dengan judul: “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) Studi Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dan Latifah (2009), dengan judul: “Analisis faktor faktor yang mempengaruhi *Dividen Payuout Ratio* Pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indx (JII) Tahun (2003-2005)”.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiowati (2013), menyatakan bahwa *earning per share* dan *return on assets* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Selain itu penelitian tentang *dividen payout ratio* juga pernah dilakukan oleh Witaradya (2015), yang menyatakan bahwa *return on assets*, *dividen per share*, *cash position* dan *growth* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2009), yang menyatakan bahwa *cash position* dan *growth potential* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu yang bertolak belakang maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dengan mengkaji ulang variabel *dividen per share*, *return on assets*, *cash position*, *earning per share growth* dan *growth*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian adalah variabel bebas yang akan digunakan merupakan kombinasi dari ketiga penelitian terdahulu yang terjadi *gap research* yaitu *earning pershare*, *deviden per share*, *Roa*, *Cash Position*, dengan obyek perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari tahun 2013-2015. Dengan demikian penelitian ini akan dilakukan dengan judul: **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”**

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mendapatkan alur pembahasan yang lebih baik sehingga tujuan penelitian dapat dicapai, dan untuk lebih mengarah dalam pembahasan Populasi dari penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) dari tahun 2013 hingga tahun 2015.

1.3 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas maka yang menjadi rumusan masalah adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Deviden per share* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
2. Bagaimana pengaruh *Return on assets* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
3. Bagaimana pengaruh *Cash position* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) ?
4. Bagaimana pengaruh *Growth* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
5. Bagaimana pengaruh *Earning per share* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh *Deviden per share* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk menguji pengaruh *Return on assets* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).
3. Untuk menguji pengaruh *Cash position* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).
4. Untuk menguji pengaruh *Growth* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).
5. Untuk menguji pengaruh *Earning per share* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan harapannya terhadap deviden kas yang dibayarkan.

2. Bagi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menambah referensi penelitian pasarmodal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

3. Bagi Akademisi

Menjadikan wahana untuk menerapkan ilmu yang diperoleh di bangku kuliah.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Berisikan gambaran jelas guna memahami dari penelitian sehingga pembaca/penulis nantinya dapat dengan mudah dan jelas terhadap arah pembahasan. Pada bab pendahuluan ini akan dikemukakan hal-hal mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : LANDASAN TEORI

Hal yang dikemukakan dalam tinjauan pustaka adalah mengenai beberapa hal tentang pasar modal, teori tentang deviden, deviden payout ratio, alternatif pembayaran deviden, faktor yang mempengaruhi deviden, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisikan tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Gambaran umum tentang obyek penelitian, deskripsi data penelitian (populasi dan sample perusahaan), Analisis Data Pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran saran

