

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi pada pasar modal sudah menjadi *trend* di kalangan masyarakat. Pelaku di pasar modal saat ini berasal dari berbagai lapisan masyarakat baik masyarakat umum, pelajar/mahasiswa, pegawai pemerintahan dan lapisan masyarakat lain. Pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraanya yaitu dengan mengharapkan tingkat pengembalian investasi (*return*) dalam bentuk dividen maupun tingkat keuntungan penjualan saham atau *capital gains* (Noviyati dan Kamaliah, 2015).

Penghasilan yang diperoleh oleh seorang pemegang saham berasal dari dividen yang diterimanya secara periodik atau dari kenaikan harga saham-saham yang dimilikinya. Harga dari selebar saham mencerminkan baik penerimaan pada saat ini maupun kemungkinan-kemungkinan penerimaan dividen pada masa yang akan datang (Syamsuddin, 2011:10). Apabila seseorang membeli saham, maka berarti akan mengurangi pengeluaran konsumsi saat ini dengan harapan akan mendapatkan manfaat yang lebih besar di masa mendatang. Pemegang saham berharap akan memperoleh dividen dan mendapatkan *capital gain* apabila saham tersebut dijual. Besar kecilnya dividen sangat tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau *dividend payout ratio* (Sartono, 2010:73).

Tujuan seorang manajer keuangan sudah tentu harus sejalan dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan, yaitu untuk meningkatkan penghasilan bagi pemilik perusahaan. Dalam perusahaan yang berbentuk perseroan, maka biasanya akan terdapat pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan. Fungsi manajer dalam hal ini tentu saja bukan untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Sementara orang beranggapan bahwa tujuan pemilik perusahaan adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang maksimum, sedangkan pihak lainnya beranggapan bahwa tujuan yang ingin dicapai untuk meningkatkan kekayaan (Syamsuddin 2011:10).

Manajer keuangan suatu perusahaan bertugas untuk mengelola aliran dana sesuai dengan tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Manajer keuangan suatu perusahaan bertanggung jawab atas pengambilan keputusan penting mengenai investasi (*investment*) dan pendanaan (*financing*). Pada dasarnya manajemen keuangan terdiri atas fungsi penggunaan atau pengalokasian dana dan fungsi memperoleh dana atau fungsi pendanaan. (Riyanto, 2011:5). Keputusan atau fungsi ketiga mungkin akan muncul, ketika suatu perusahaan mulai mendapatkan keuntungan dari aktivitas perusahaannya. Apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa mendatang (Sartono, 2010:6). Keputusan mengenai dividen, bersangkutan dengan penentuan presentase dari keuntungan neto yang akan dibayarkan sebagai "*cash dividend*", penentuan "*stock dividend*", pembelian

kembali saham. Keputusan mengenai dividen ini sangat erat kaitanya dengan keputusan pemenuhan kebutuhan dana (Riyanto, 2011:10).

Menurut Sartono (2010:281), yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Menurut Noviyati dan Kamaliah (2015), oleh karena penentuan kebijakan dividen tersebut tidak mudah, maka biasanya perusahaan menggunakan media Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membuat kebijakan tersebut.

Presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*cash dividend*" disebut *dividend payout ratio* (Riyanto, 2011:266). Kebijakan dividen diindikasikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Dividen menjadi salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividen yang dijadikan sinyal untuk

mengetahui kemampuan perusahaan. Besarnya *dividend payout ratio* yang dapat ditetapkan perusahaan sangat tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhinya (Noviyati dan Kamaliah, 2015).

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Dalam penelitian ini mengangkat beberapa faktor yang dinilai dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti *firm size* atau ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage* atau rasio hutang perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan atau *growth* yang ditunjukkan dengan pertumbuhan aset perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pembayarannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak cukup (Halim, 2015).

Penelitian yang dilakukan Agustina dan Andayani (2016), *firm size* dinyatakan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain yang mendukung oleh (Noviyati dan Kamaliah, 2015), menyatakan bahwa *size firm* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil lain didapatkan oleh (Sari dkk, 2016) dan Lopolusi (2013), yang menyatakan bahwa *size firm* atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif ini ditunjukkan dengan apabila variabel ukuran

perusahaan mengalami kenaikan, maka akan menyebabkan penurunan pada variabel kebijakan dividen.

Menurut Sartono (2010:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA).

Penelitian Pramana dan Surakartha (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian dari Agustina dan Andayani (2016), juga sependapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun penelitian lain yang telah dilakukan oleh Khan, dkk (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Riyanto (2010:26), posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash flow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja demikian kemampuannya untuk membayar *cash*

dividend pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Dari uraian ini dapat disimpulkan bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, makin tinggi *dividend payout ratio*-nya.

Penelitian yang dilakukan Pramana dan Sukartha (2015), menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain yang mendukung yaitu penelitian yang dilakukan Agustina dan Andayani (2016) mengukur likuiditas menggunakan *current ratio* menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Khan, dkk (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Leverage biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat return atau penghasilan yang diharapkan. Istilah resiko (*risk*) di sini dimaksudkan dengan ketidakpastian dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya (Syamsuddin, 2011:89). Pada penelitian ini variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER)

Penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Sukartha (2015), menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian lain yang mendukung adalah penelitian yang dilakukan oleh Sari, dkk (2016) dan Khan, dkk (2016) juga menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Andayani (2016) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Riyanto (2010:268), makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang menahan "*earning*"nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang akan ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya.

Agustina dan Andayani (2016), menyatakan bahwa *growth* atau pertumbuhan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain oleh (Sari, dkk 2016), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan atau *growth* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Laim, dkk (2015), dan Hardiatmo dan Daljono (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Jakarta Islamic Index (JII) adalah tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah. JII ini pertama kali diluncurkan pada 3 Juli 2000 oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM), yang memuat indeks saham syariah pilihan. Dalam praktiknya, *Jakarta Islamic Index* (JII) ini terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah itu sendiri, pada awalnya melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah DIM. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam – LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN). Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam – LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Jogiyanto, 2017:173),

Pertumbuhan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 5 tahun pengamatan yang diperoleh dari (www.ojk.go.id) dari tahun 2013-2017 menunjukkan hal yang positif, hal ini bisa dilihat melalui nilai kapitalisasi pasar yang pada tahun 2013 sebesar Rp 1.672.099.910.000.000. Pada tahun 2014 naik 14% menjadi Rp 1.944.531.700.000.000. Pada tahun 2015 turun 10% menjadi Rp 1.737.290.980.000.000. Pada tahun 2016 naik kembali dengan prosentase 15% menjadi Rp 2.041.070.800.000.000. Tahun selanjutnya mengalami kenaikan 8% menjadi sebesar Rp 2.220.824.915.000.000 per Agustus tahun 2017.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Agustina dan Andayani (2016) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan

Manufaktur yang terdaftar dalam BEI periode 2011-2013. Perbedaan pada penelitian sebelumnya adalah perbedaan pada objek yang diteliti yaitu dengan mengganti perusahaan manufaktur menjadi perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di BEI periode tahun 2012-2015.

Penelitian ini menarik dan penting untuk diteliti kembali untuk mengetahui perkembangan-perkembangan dari analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di BEI. Peneliti ingin mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wahana informasi bagi peneliti di masa yang akan datang.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini mengambil judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam *Jakarta Islamic Index* di BEI Tahun 2012-2015).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *size firm* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen?

3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap positif signifikan kebijakan dividen ?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap negatif signifikan kebijakan dividen ?
5. Apakah *growth* atau pertumbuhan asset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji apakah *size firm* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji apakah *growth* atau pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat

Adapun hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi calon investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu perusahaan dalam membuat keputusan membagikan dividen serta sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai ukurn perusahaan atau *size firm* atau ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *growth* atau pertumbuhan aset.

4. Bagi peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya mengenai kebijakan dividen di masa yang akan datang.