

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan produksi yang menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat. Tujuan pendirian perusahaan selain memberikan kepuasan kepada pelanggan atau konsumen, tetapi juga untuk mempertahankan eksistensinya dalam menciptakan laba. Semakin banyaknya perusahaan di Indonesia, maka daya saing perusahaan semakin besar pula baik dari segi mempertahankan kepuasan pelanggan maupun menarik para investor. Investor adalah orang atau pihak yang menanamkan modalnya (uang) pada perusahaan untuk suatu bidang usaha. Dalam menanamkan modalnya, investor berhak untuk mendapatkan pembagian keuntungan (dividen) perusahaan yang bersangkutan. Dividen merupakan laba yang dibagikan perusahaan kepada investor yang telah menanamkan modalnya di perusahaan. Pembagian dividen dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan tercermin pada *dividend payout ratio* yaitu prosentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Hal ini berarti besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang dan memiliki pengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Marlina dan Danica, 2009). Dua teori kebijakan dividen yang dominan adalah *signaling*

theory dan aliran kas bebas/*free cashflow theory*. *Signaling theory* merupakan teori yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan informasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang dikeluarkan adalah informasi yang menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Terjadinya sinyal informasi dividen eksklusif manajemen sampai kepada pemegang saham, maka peningkatan dividen tak terduga menyebabkan apresiasi harga saham yang abnormal. Dividen yang mengurangi inefisiensi arus kas bebas, maka peningkatan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan kelebihan uang tunai. Kedua teori tersebut memprediksi bahwa kenaikan tak terduga dividen menghasilkan reaksi harga positif, yang secara empiris telah terdukung. Apabila manajemen perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan akan berkurang, dan jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Hal ini yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan.

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham. Saham (*stock*)

merupakan salah satu instrumen surat berharga yang paling dominan dalam pasar modal. Menerbitkan saham menjadi salah satu pilihan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Bagi para pengusaha, keberadaan sumber dana dapat berfungsi sebagai modal untuk mendirikan perusahaan dan atau pengembangan usaha. Sedangkan bagi investor, saham merupakan instrument investasi yang menarik karena keberadaannya dinilai menjanjikan keuntungan tertentu. Keuntungan tersebut biasanya dapat diperoleh dari hasil selisih harga pembelian dengan penjualan saham (*capital gain*) atau melalui pembagian keuntungan (*dividen*) dari hasil usaha yang dijalankan oleh perusahaan pada periode tertentu.

Perkembangan akuntansi syariah di Indonesia tidak lepas dari perkembangan Lembaga Keuangan Syariah yang tumbuh di Indonesia (Wirosa, 2013:17). Menurut website Bank Indonesia, Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan Syariah maupun asuransi Syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi Syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat. Selama ini, investasi Syariah di pasar modal Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal

Efek Syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham Syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis Efek selain saham Syariah yaitu Sukuk, dan reksadana Syariah. Sejak November 2007, Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham Syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham Syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham Syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI. Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut. Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara Syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diharapkan membantu para investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham yang tercantum dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tanpa perlu khawatir apakah saham tersebut merupakan saham perusahaan yang akad, cara dan kegiatan usahanya bertentangan dengan ajaran agama/prinsip-prinsip syariah yang berlaku di Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau pihak yang disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Indeks saham syariah di Indonesia mempublikasikan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah yang didasarkan pada peraturan Bapepam-LK Nomor II.K1 pasal 1.b.7 tahun 2009 yaitu perusahaan tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti usaha perjudian, jasa keuangan ribawi (bank dan asuransi konvensional), barang haram (miras), dan barang mudarat (rokok). Tidak melakukan transaksi yang mengandung unsur suap dan memenuhi rasio keuangan yaitu total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 82%, serta total pendapatan yang berbasis bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%. Penjelasan tersebut menjadikan penelitian ini menggunakan variabel *return on assets* (ROA) karena membandingkan laba bersih setelah pajak dengan nilai total aset perusahaan, *current ratio* (CR) karena mewakili pertumbuhan aset lancar dengan hutang lancar, *investment opportunity set* (IOS) karena variabel ini menghitung nilai buku aset tetap perusahaan untuk menilai

peluang investasi, dan pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada sektor non bank dan asuransi karena sebagian besar saham yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham-saham syariah pada sektor riil (non keuangan) dan hanya sebagian kecil saja yang merupakan saham sektor *financial*/keuangan (bank dan asuransi). Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2010:115). Profitabilitas memiliki keterkaitan dengan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang digunakan untuk membayar dividen (Suad dan Enny, 2012:305). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA) pada perusahaan sampel. ROA merupakan tingkat pengembalian aset suatu perusahaan yang mana laba bersih dibagi total aset. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Marlina dan Danica (2009) menyatakan bahwa variabel *return on assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan

penelitian Tita Deitiana (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*.

Menurut Kasmir (2010:110), rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (rasio lancar), yaitu ketersediaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar (Subramanyam, 2014:45). Semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada penelitian Tita (2009) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Investment Opportunity Set (IOS) berkaitan dengan bagaimana perusahaan melihat kesempatan investasi yang ada di masa yang akan datang. *Investment opportunity set* merupakan suatu keputusan dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Haryetti dan Ririn (2012) menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Ardestani, Siti, Rohaida, dan Mohammdghorban (2013) yang menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapatan per saham, dan pertumbuhan dividen per saham (Kasmir, 2010:116). Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam meningkatkan ukuran perusahaannya yang dapat diproksikan dengan peningkatan laba, asset, dan ekuitas. Pertumbuhan perusahaan dapat diproksikan dengan pertumbuhan laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil sejumlah penelitian sebelumnya dan teori yang melandasi kebijakan dividen sebagaimana yang dijelaskan di atas, terlihat masih belum ada kesimpulan final mengenai penentu kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. Demikian pula untuk perusahaan-perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori syariah, karena masih sedemikian terbatasnya literatur dan riset pada wilayah ini. Penelitian ini mencoba berkontribusi untuk mengetahui faktor keuangan apa saja yang menentukan kebijakan dividen perusahaan yang mempunyai karakteristik khusus, yaitu yang sahamnya masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Adapun judul yang akan dikemukakan dalam penelitian ini, yaitu: “Penentu Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

1.2 Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah pertumbuhan laba berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),
2. Menguji pengaruh *current ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),

3. Menguji pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),
4. Menguji pengaruh pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4 **Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan terkait dengan kebijakan dividen yang ditetapkan dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Bagi Investor (pihak ketiga)

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks saham syariah.

3. Bagi Penulis Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya terkait dengan topik penelitian yang diambil. Penelitian ini meneliti mengenai kebijakan dividen pada perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penyusunan skripsi melalui beberapa tahapan yang selanjutnya dijabarkan dalam beberapa bab, yaitu sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini, dikemukakan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini, dikemukakan tentang penelitian-penelitian yang sebelumnya, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini, dikemukakan tentang metode penelitian yang meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini, dikemukakan tentang gambaran subyek penelitian yang membahas mengenai gambaran sampel yang dijadikan dalam penelitian, dan dikemukakan tentang analisis data yang meliputi analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini, dikemukakan tentang kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian yang dialami oleh peneliti, dan saran bagi pihak peneliti selanjutnya.

