

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu tujuan perusahaan secara umum adalah untuk mensejahterakan pemegang saham. Hal itu sejalan dengan tujuan pemegang saham dalam melakukan investasi yaitu untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan mereka. Pemegang saham (*investor*) menginginkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen, pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap sebagai sinyal positif oleh pemegang saham. Masalahnya, pembagian dividen yang cukup besar akan mengurangi kemampuan pendanaan perusahaan untuk pengembangan perusahaan. Untuk itu diperlukan suatu kebijakan dividen dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut ditahan guna membiayai investasi di masa mendatang (Anggara & Sakti, 2017).

Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduk muslim terbesar di dunia. Kebijakan perekonomian yang ada juga mulai berkembang merujuk pada konsep islami (*syariah*) tidak terkecuali dengan pasar modal. Isu *syariah* tidak lagi menjadi isu yang asing bagi pasar modal di Indonesia. Perkembangan investasi *syariah* di pasar modal Indonesia dimulai sejak PT Danareksa Investment Management (PT DIM) meluncurkan reksadana *syariah* pertama di Indonesia pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian disusul dengan diluncurkannya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia, selanjutnya pada tanggal 12 Mei 2011 BEI meluncurkan Indeks Saham *Syariah* Indonesia (ISSI).

Perbedaan mendasar antara ISSI dan JII ialah pada konstituen yang terdaftar didalamnya. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Adapun JII maka lebih spesifik dibandingkan dengan ISSI. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 saham yang dinilai tidak melanggar prinsip syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara BEI dengan PT DIM. JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Tujuan pembentukan JII adalah untuk memandu investor dalam berinvestasi saham dengan tetap memperhatikan regulasi syariah.

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Saham-saham yang akan masuk ke *Jakarta Islamic Index* (JII) harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke dalam JII:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusi dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.

4. Tidak menjalankan, memproduksi, mendistribusi dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Tabel 1.1

Data DPS Beberapa Perusahaan JII dan Non JII

No	Kode Perusahaan	Dividen per Lembar Saham				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ASII	152	152	113	113	130
2	UNTR	340	545	440	393	661
3	UNVR	371	416	424	460	505
4	MKPI	205	223,7	327	369	369
5	TCID	370	390	410	410	410
6	TSPC	75	64	50	50	40

Sumber: Website Perusahaan Terdaftar

Pada tabel 1.1 diatas menyajikan data dividen per lembar saham beberapa perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2013-2017. Untuk perusahaan yang terdaftar di JII ada ASII (PT Astra International Tbk), UNTR (PT United Tractors Tbk), dan UNVR (PT Unilever Indonesia Tbk), sementara itu perusahaan yang *non* JII ada MKPI (PT Metropolitan Kentjana Tbk), TCID (PT Mandom Indonesia Tbk), dan TSPC (PT Tempo Scan Pacific Tbk). Dapat kita lihat bahwa besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan berbeda-beda setiap perusahaan. Bahkan besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang sama berbeda-beda juga setiap tahunnya. Contohnya ASII yang membagikan dividen yang sama pada tahun 2013 & 2014, pada tahun 2015 & 2016 juga membagikan dividen yang sama, namun mengalami penurunan dibandingkan pada tahun sebelumnya dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2017. Berbeda dengan UNTR yang membagikan dividen yang lebih

besar pada tahun 2014 dibandingkan dengan tahun 2013, namun mengalami penurunan pada dua tahun selanjutnya, dan kembali naik pada tahun 2017. Sementara itu UNVR membagikan dividen yang terus meningkat setiap tahunnya, hal yang sama juga ditunjukkan oleh MKPI dan TCID. Sebaliknya TSPC membagikan dividen yang jumlahnya semakin mengecil setiap tahunnya. Berdasarkan pada literatur yang penulis baca, perbedaan nilai dividen yang dibayar oleh perusahaan diduga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya dividen tertinggal (Al-Kayed, 2017; Zameer et al. , 2013), profitabilitas (Anggara & Sakti, 2017; Issa, 2015), likuiditas (Al-Kayed, 2017; Zais, 2017), pertumbuhan pendapatan (Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja, 2014; Yusof & Ismail, 2016), ukuran perusahaan (Issa, 2015; Yusof & Ismail, 2016).

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat dalam perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya bagian laba bersih yang disisihkan untuk mengembangkan perusahaan dengan bagian laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk dividen (Anggara & Sakti, 2017). Menurut Brigham dan Houston (2015) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Signaling teori menyatakan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal positif atas kondisi manajemen perusahaan.

Dividen tertinggal mengacu pada dividen kas yang dibayarkan kepada investor satu tahun sebelum tahun dibawah pertimbangan. Karena perusahaan lebih memilih kebijakan dividen yang stabil, tren dividen masa lalu cukup signifikan

untuk mempengaruhi pembayaran dividen saat ini (Al-Kayed, 2017). Perusahaan cenderung akan mempertahankan besarnya dividen dari tahun lalu atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen ketika diramalkan akan meningkatnya keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian oleh Lintner (1956) adalah salah satu studi awal tentang kebijakan dividen. Studi empiris dilakukan pada perusahaan-perusahaan amerika dan menemukan bahwa dividen tahun sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan perubahan dividen saat ini. Hasil yang sama juga didapatkan oleh Imran (2011) dan Zameer et al. (2013) menunjukkan bahwa *previous dividend* merupakan variabel yang dapat dijadikan pedoman untuk dividen tahun berikutnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen tahun lalu merupakan variabel penting dalam memprediksi perilaku pembayaran dividen di masa depan.

Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut. Profitabilitas menjadi faktor yang penting dalam menentukan pembayaran dividen perusahaan. Hal ini karena perusahaan bersedia membayar jumlah dividen yang lebih tinggi jika profitabilitas meningkat (Alzomaia & Al-Khadiri, 2013). Menurut Rika & Hasrianto (2015) besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Profitabilitas berpengaruh terhadap pembayaran dividen karena dividen adalah bagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, dividen akan dibagikan apabila

perusahaan memperoleh keuntungan (Refra & Widiastuti, 2014). Banyak penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen (Anggara & Sakti, 2017; Issa, 2015; Pramana & Sukartha, 2015; Zais, 2017).

Arus kas adalah ukuran dari pendapatan perusahaan. Dividen merupakan aliran kas keluar, maka semakin besar posisi kas perusahaan dan likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Kasmir (2011) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang kurang atau tidak baik. Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba dan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Rika & Hasrianto, 2015). Apabila manajemen ingin menjaga atau memelihara likuiditas dalam rangka melindungi terhadap ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas finansial, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar (Ardiprawiro, 2015).

Pertumbuhan (*growth*) dan *investment* sebagai penentu kebijakan dividen sejalan dengan teori biaya agensi, dimana perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan memiliki eksposur yang lebih besar terhadap biaya agensi, yang terkait dengan arus kas bebas. Dalam mengurangi biaya agensi, perusahaan-perusahaan ini akan membayar dividen lebih tinggi kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan tinggi dan peluang investasi

yang lebih besar (Yusof & Ismail, 2016). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dan peluang investasi akan membutuhkan dana internal untuk membiayai investasi tersebut, dengan demikian perusahaan cenderung akan membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Al-Malkawi et al., 2013). Oleh karena itu semakin tinggi potensi pertumbuhan perusahaan, maka akan mengurangi kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang penting yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Dalam Mehta (2012) perusahaan besar umumnya memiliki peluang yang lebih besar untuk membayar dividen dibandingkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Penelitian sebelumnya juga telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pembayaran dividen. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Norhayati, Wee Shu Hui, Mormah Hj. Omar dan Rahman pada 200 perusahaan Malaysia selama tiga tahun yang berakhir pada tahun 2005 menyimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan besar membayar dividen lebih tinggi. (Elmagrhi et al., 2017) dalam penelitiannya yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek London pada tahun 2010-2013 menemukan bahwa adanya hubungan yang positif dan signifikan dari *size* terhadap *dividend payout*, sementara itu (Yusof & Ismail, 2016) dalam penelitiannya yang dilakukan pada perusahaan publik di Malaysia periode 2006-2010 juga menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jadi dapat dikatakan baik itu di negara maju ataupun negara

berkembang ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat mempengaruhi tingkat pembayaran dividen suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka judul yang diambil dalam penelitian ini yaitu “Faktor Penentu Kebijakan Pembayaran Dividen pada (Perusahaan yang Terdaftar dan Tidak Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*) Periode 2013-2017” dengan variabel dependen *dividend payout* dan variabel independen *lagged dividend* (Al-Kayed, 2017; Zameer et al., 2013), *profitability* (Anggara & Sakti, 2017; Issa, 2015), *liquidity* (Al-Kayed, 2017; Zais, 2017), *revenue growth* (Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja, 2014; Yusof & Ismail, 2016), dan *firm size* (Issa, 2015; Yusof & Ismail, 2016).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Lagged Dividen* terhadap *Dividend Payout*?
2. Bagaimanakah pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Payout*?
3. Bagaimanakah pengaruh *Liquidity* terhadap *Dividend Payout*?
4. Bagaimanakah pengaruh *Revenue Growth* terhadap *Dividend Payout*?
5. Bagaimanakah pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Lagged Dividen* terhadap *Dividend Payout*
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Payout*
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Liquidity* terhadap *Dividend Payout*
4. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Revenue Growth* terhadap *Dividend Payout*
5. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout*

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor yang mengharapkan dividen atas investasinya pada perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

2. Manfaat Teoritis

Dapat menambah pengetahuan dan memahami berbagai konsep-konsep dan teori yang menjelaskan bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.



1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Penelitian ini akan membahas mengenai Faktor Penentu kebijakan Pembayaran Dividen pada perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2013-2017 dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Lagged Dividend, Profitability, Liquidity, Revenue Growth,* dan *Firm Size*, dan pengaruhnya terhadap *Dividend Payout*.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini mencakup latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini mencakup landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk masalah yang diangkat berdasarkan teori-teori yang ada. Penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian, serta teknis analisis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian yang digunakan, hasil pengolahan data yang telah diperoleh serta interpretasinya.

BAB V Penutup

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



