

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

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 berdasarkan prinsip-prinsip Syari'ah

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.<sup>1</sup>

Suatu perusahaan harus terus tumbuh agar dapat memberikan kemakmuran yang lebih tinggi bagi pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber, baik dari sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal berasal dari laba ditahan. Sumber dana eksternal dapat berupa pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan membiayai investasinya dari sumber internal maka konsekuensinya deviden yang dibayarkan berkurang, bagi investor yang mempunyai tujuan semata-mata membeli saham untuk investasi, maka para pemegang saham menginginkan deviden yang besar. Berbeda apabila investor tersebut tidak mempunyai tujuan investasi maka akan cenderung meraih keuntungan dari *capital gain*. Sebaliknya bila

---

<sup>1</sup> Prihantoro, *Estimasi Pengaruh Deviden Payout Rasio Pada Perusahaan Publik Indonesia*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis No. 1 Jilid 3 2003

perusahaan menggunakan sumber dana eksternal maka ada cenderung membagikan deviden dalam jumlah yang lebih besar. Oleh karena itu diperlukan kebijakan deviden yang memenuhi harapan investor akan deviden dan yang tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1998) menyatakan bahwa setiap perusahaan dalam kebijakan pembayaran deviden akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila deviden akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya jika laba ditahan, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka perusahaan harus menempuh kebijakan deviden yang optimal. Menurut Suad Husnan (1998) kebijakan deviden yang optimal (*optimal deviden policy*) diartikan sebagai rasio pembayaran deviden yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai deviden dan *capital gain*. Kebijakan deviden tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara pembayaran deviden saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi resiko suatu perusahaan semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Deviden yang ada saat ini mempunyai nilai lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai

dividen daripada *capital gain*. Perkembangan dividen perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index pada tahun 2003-2007 dapat dilihat pada tabel

### 1.1

Table 1.1 Perkembangan dividen pershare tahun 2003-2007

No	Nama Perusahaan	Dividen					Jumlah
		2003	2004	2005	2006	2007	
1	Asra Agro Lestari	90	150	325	230	n.a	795
2	Aneka Tambang	39	128	150	326	n.a	643
3	Bumi Reseources	n.a	n.a	10	33	n.a	43
4	Gajah Tunggal	n.a	n.a	5	n.a	5	10
5	Indocoment Tunggal	n.a	n.a	50	30	40	120
6	Indosat	145	154	n.a	130	n.a	429
7	Kalbe Farma	n.a	3	n.a	10	n.a	13
8	Perusahaan Gas Negara	60	2	101	208	n.a	371
9	Tambang Batu Bara	58	86	102	105	n.a	351
10	Semen Cibinong	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	0
11	Telkom	331	7	n.a	n.a	309	647
12	United Tractor	n.a	35	110	85	150	380
13	Unilever	80	80	120	125	167	572
14	Timah	68	162	101	2007	1773	4111
15	PP London Sumatra	36	128	75		n.a	239
16	Medro Energi International	0,05	0,1	110,21	5,16	n.a	115,52
17	Indofood Sukses Makmur	28	18	5	25	n.a	76
18	Semen Gresik	n.a	268	n.a	n.a	150	418

Sumber: Buku ICMD tahun 2008

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa dari 18 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya 17 perusahaan yang dapat membagikan dividen. Besar kecilnya dividen yang telah dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen maupun investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Michell Suherlly faktor-faktor yang mempengaruhi

kebijakan deviden antara lain:

1. Faktor peraturan yang membatasi besarnya deviden yang dibayarkan (*legal restriction*)
2. Posisi kas setara kas perusahaan, terkait dengan likuiditas perusahaan (*liquidity position*)
3. Perusahaan yang baru tumbuh disebabkan kebutuhan dana untuk aktivitas intern lebih besar dari pada untuk aktivitas pendanaan lain (*absence or lock of other source of financing*)
4. Ketidakstabilan perusahaan, akan menyebabkan sulitnya memprediksi laba dimasa yang akan datang, sehingga manajemen tidak berani menetapkan deviden yang besar (*earning predictability*)
5. Pengawasan pemilik sebagai variabel penentu kebijakan pembayaran deviden (*ownership control*)
6. Faktor inflasi.<sup>2</sup>

Bambang Riyanto mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan.<sup>3</sup> Sedangkan Husain dan Puji Astuti, faktor operating *cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya

---

<sup>2</sup> Michell Suherly, *Study Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Deviden*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Volume 4 No. 3 Tahun 2004.

<sup>3</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 1997), hal. 267.

transaksi dan pajak perorangan. Beberapa faktor tersebut bisa menyebabkan pembayaran deviden menjadi lebih tinggi dan beberapa faktor berpengaruh sebaliknya.

Prihantoro (2003) melakukan penelitian melalui estimasi pengaruh deviden *payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia dengan menggunakan sampel berjumlah 148 perusahaan yang merupakan perusahaan umum di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 1991-1996. Variabel yang diidentifikasi dan diukur adalah posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio utang dan modal, profitabilitas, kepemilikan, dan deviden *payout ratio*.

Belajar dari penelitian yang dilakukan oleh Helen Sulistio mengenai pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap initial return (studi pada perusahaan yang melakukan initial public offering di Bursa Efek Jakarta) dengan variabel EPS, PER, dan tingkat *Leverage* menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap initial return.

Dari berbagai penelitian yang telah ada, penelitian ini mengambil judul “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Payout Rasio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*” Dengan menetapkan profitabilitas (PR), *cash position* (CP), *financing leverage* (FL), growth potential (GP), dan *earning per share* (EPS) sebagai variabel yang mempengaruhi deviden *payout ratio* (DPR).

## 1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian yang menjadi permasalahan adalah variabel apa saja yang mempengaruhi kebijakan pembayaran deviden perusahaan-perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* (PR) perusahaan terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
2. Bagaimana pengaruh *cash position* (CP) perusahaan terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
3. Bagaimana pengaruh *financing leverage* (FL) perusahaan terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
4. Bagaimana pengaruh *growth potential* (GP) perusahaan terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
5. Bagaimana pengaruh *earning per share* (EPS) perusahaan terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
6. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* (PR), *cash position* (CP), *financing leverage* (FL), *growth potential* (GP), dan *earning per share* (EPS) secara bersama-sama terhadap deviden *payout ratio* (DPR)

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (PR) terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
2. Untuk mengetahui pengaruh *cash position* (CP) terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
3. Untuk mengetahui pengaruh *financing leverage* (FL) terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
4. Untuk mengetahui pengaruh growth potential (GP) terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
5. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap deviden *payout ratio* (DPR)
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (PR), *cash position* (CP), *financing leverage* (FL), growth potential (GP), dan *earning per share* (EPS) terhadap deviden *payout ratio* (DPR).

#### **1.4 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.

3. Menambah referensi penelitian pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.
4. Menjadikan wahana untuk menerapkan ilmu yang diperoleh di bangku kuliah.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

### **1. Bagian awal**

Terdiri dari halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan, halaman motto, halaman persembahan, halaman kata pengantar, abstrak dan halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar.

### **2. Bagian Isi**

Terdiri dari beberapa bab antara lain :

#### **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 TINJAUAN PUSTAKA

Hal yang dikemukakan dalam tinjauan pustaka adalah mengenai beberapa hal tentang pasar modal, teori kebijakan 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 DAN HASIL RISET

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

## BAB V PENUTUP

Berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran-saran dan kata penutup.

### 3. Bagian Akhir

Dalam bagian ini terdiri dari daftar kepustakaan dan daftar lampiran-lampiran.