

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan dalam mengembangkan usaha harus memperhatikan keefisien serta efektifan sebuah perusahaan akan menjadi kekuatan tersendiri dalam mempertahankan usaha serta bersaing dengan para pesaing. Perusahaan dalam hal ini dihadapkan pada sebuah keputusan besar, yaitu dalam keputusan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan (*retained earning*) untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Pribadi dan Sampurno, 2012).

BEI telah memperkenalkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengacu pada 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam. Sesuai dengan fatwa-fatwa DSN MUI tahun 2004 yang mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal menyatakan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. 30 perusahaan yang terdaftar di JII harus memenuhi unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Untuk memilih saham-saham yang layak menjadi anggota JII, dilakukan seleksi khusus.

1. BEJ (Bursa Efek Jakarta) memilih kumpulan saham yang memiliki usaha utama yang tidak bertentangan dengan syariah islam. Saham ini harus sudah tercatat di BEJ lebih dari 3 bulan, kecuali jika saham itu masuk dalam kelompok 10 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar.
2. BEJ memilih saham yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva tidak melebihi 90%, berdasarkan laporan tahunan atau semesteran terakhir.
3. BEJ memilih 60 saham dari saham-saham itu yang memiliki rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam setahun terakhir.
4. 60 saham tersebut akan diseleksi lagi 30 saham dari saham-saham tadi yang memiliki nilai likuiditas perdagangan reguler rata-rata paling tinggi dalam setahun terakhir.

Saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham halal, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang. Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan. Seperti indeks saham lainnya, indeks JII bersifat dinamis dalam arti secara periodik di *update* agar senantiasa responsif dengan pergerakan pasar dan sesuai dengan syariah. Jika ada yang perlu diganti, setiap enam bulan - pada bulan Januari dan Juli - BEJ akan

melakukan penggantian dan mengumumkan daftar anggota JII yang baru (Wira, 2017).

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat terlihat atau tergambar pada *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan ukuran dari kebijakan dividen suatu perusahaan yang harus diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Hikmah dan Astuti, 2013). Semakin tinggi tingkat *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin rendah atau sedikit dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen perusahaan sebagai agen yang sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Latiefasari (2011), mengungkapkan bahwa *agency conflict* muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan.

Masalah keagenan tersebut dapat dikurangi dengan cara meningkatkan kepemilikan pihak dalam (*insider ownership*). Kepemilikan pihak dalam tersebut dapat dilakukan dengan cara memberikan *stock option* kepada manajer. Selain itu, kepemilikan pihak dalam tersebut dapat dilakukan dengan memiliki proporsi saham mayoritas sehingga pemegang saham tertentu dapat menjadi pengendali

dalam suatu perusahaan. Pemegang saham pengendali memiliki hak suara yang lebih besar dalam pemilihan direksi sehingga dapat memilih direksi yang memiliki tujuan yang sama dengan pemegang saham (Lucyanda dan Lilyana, 2012). Pembagian dividen dalam bentuk tunai (*dividend cash*) juga lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya (Sari dan Sudjarni, 2015).

Sebagian besar para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya. Hal tersebut akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi (Sari dan Sudjarni, 2015). Berikut ini perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012-2016.

Tabel 1.1
Tabel Perkembangan Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*
Periode Desember 2012-2016

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	DPR (%)				
			2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	44.75	58.98	60.36	-	9.49
2.	PT Adaro Energy Tbk.	ADRO	30.17	32.43	43.72	49.89	18.23
3.	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA	62.28	68.84	62.80	45.74	27.64

4.	PT Astra Internasional Tbk.	ASII	45.03	45.04	45.59	49.54	14.69
5.	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	17.75	9.03	6.90	4.09	-
6.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	-	49.79	49.71	49.75	-
7.	PT Vale Indonesia Tbk.	INCO	74.62	63.15	57.42	-	-
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	49.81	49.80	49.72	49.70	-
9.	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF	66.77	44.97	43.14	44.44	-
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	20.67	20.36	-	7.89	-
Rata-Rata			41.18	44.24	41.94	30.10	7.00

Sumber : IDX 2012-2016 (data diolah)

Dalam data *dividend payout ratio* per akhir tahun 2012-2016 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*, dapat terlihat fluktuasi dividen yang tidak menentu. Hal itu dapat disebabkan oleh banyak hal, seperti contohnya keadaan ekonomi Negara seperti adanya pelemahan nilai mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Lalu adanya kebijakan dari perusahaan terkait penggunaan laba perusahaan, berapa besar yang akan dialokasikan untuk dividen, dan dialokasikan guna *retained earnings* untuk dana modal perusahaan dalam melakukan ekspansi. Serta masih banyak lagi hal-hal lain yang bisa sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diambil perusahaan dalam tiap periode. Adanya hal tersebut, akan sangat berpengaruh pada keputusan besarnya *dividend payout ratio* perusahaan yang dianggap manajemen paling maksimal pada tiap periode, yang tidak mengalami ketimpangan kepentingan antara berapa besarnya dividen dan *retained earnings* (Pribadi dan Sampurno, 2012).

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor yang didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Tumandung, Murni, dan Baramuli, 2017). Penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel pada kinerja keuangan yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) diantaranya *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO).

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan dalam hal ini *current ratio* secara keseluruhan menunjukkan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya membayar dividen yang terhutang) (Samrotun, 2015). Sari dan Sudjarni (2015), mengungkapkan keadaan tingkat likuiditas yang tinggi membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan

membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (Latiefasari, 2011).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan. Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan (Widhianningrum, 2013). Latiefasari (2011), mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agency antara pemegang saham dengan manajer.

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset. Semakin tinggi efisien penggunaan aset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. TATO sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah, itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi

sebesar total aktivasnya, penjualan harus ditingkatkan (Kurniawan, Arifati, dan Andini, 2016).

Berdasarkan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13, prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip hukum islam dalam kegiatan pasar modal yang berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal telah disebutkan bahwa transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, *maksiat*, dan *dzalim*.

Ekonomi Islam menyatakan saham termasuk dalam kategori *syirkah amwal* (kerjasama modal) biasanya dikenal dengan *syirkah musahammah*. *Syirkah musahammah* adalah penyertaan modal usaha yang dihitung dengan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal sehingga pemiliknya dapat berganti-ganti dengan mudah dan cepat. Sehubungan dengan hal ini, pertanggungjawaban pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, keuntungan dan kerugian yang diterima oleh pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Tingkat keuntungan diketahui berbanding lurus dengan risiko oleh karenanya, semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung atau dihadapi, begitu pula sebaliknya. Sebagaimana disebutkan dalam sabda Rasulullah SAW dalam HR al-Bukhari yang menjelaskan pendapatan usaha dibagi diantara para mitra

secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan atau sesuai *nisbah* (bagi hasil) yang disepakati oleh para mitra, begitu pula dengan kerugian.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang deviden. Selanjutnya penelitian ini ditulis dengan judul skripsi: “PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* (TATO) TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* DAN TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2016-2017)”.

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian tersebut di atas dapat diketahui fenomena empiris mengenai besarnya DPR menunjukkan fluktuatif disamping itu pada penelitian terdahulu masih terjadi inkonsistensi hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), sehingga dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (*research questions*) sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

4. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan?
5. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam sudut pandang Islam?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Menganalisa pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan.
5. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam sudut pandang Islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

1.4.2.2 Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat

dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.