BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menurut Dewan Syariah Nasional adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal).¹ Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal Indonesia disebut juga Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat. Seiring perkembangan tersebut, pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang sekarang berubah menjadi OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN–MUI) maka secara resmi diluncurkan pasar modal syariah. Walaupun secara resmi baru diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah sebenarnya telah ada di Indonesia pada tahun 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM). Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000 BEI bekerjasama dengan PT DIM meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya dengan cara yang sesuai prinsip-prinsip syariah. Adapun prinsip-prinsip syariah diantaranya terlepas dari hal yang tergolong haram dan dilarang seperti riba, perjudian,

¹ Supriyadi, *Pasar Modal Syariah di Indonesia (Menggagas Pasar Modal Syariah dari Aspek Praktik)*, Kudus, STAIN Kudus, 2009, hlm. 30.

gharar yang berlebihan, *tadlis*, dan lain-lain.² Secara umum kinerja saham yang masuk dalam kategori syariah dapat dilihat melalui 2 indeks yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah (ISSI). ISSI merupakan cerminan dari seluruh saham yang masuk dalam kategori syariah, sementara JII hanya mengambil 30 saham dari Daftar Efek Syariah (DES) dengan pertimbangan likuiditas, kapitalisasi pasar, dan faktor fundamental lainnya.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor asing maupun domestik dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan.³ Perusahaan dan investor mempunyai tujuan masing-masing. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran investor melalui peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan investor yaitu meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan keuntungan (*return*) dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan.⁴ Berdasarkan teori

² Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Yogyakarta, Penerbit Andi, 2011, hlm. 257.

³ Salim H.S. dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*, Jakarta, Raja Grafindo Persada, 2008, hlm. 33.

⁴ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta, Raja Grafindo Persada, 2011, hlm. 32.

relevansi (*relevant theory*) dalam preferensi atas dividen, investor tertentu lebih memilih dividen daripada keuntungan sebagai akibat perubahan harga saham (*capital gain*). Karena pembayaran dividen merupakan alternatif pemecahan dalam kondisi ketidakpastian para investor tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.⁵

Untuk memperoleh keuntungan dalam investasi dihadapkan pada berbagai macam resiko seperti likuidasi perusahaan akibat kebangkrutan, menurunnya harga jual dari harga beli saham (*capital loss*), dan ketidakpastian perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Resiko tersebut bisa timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan, sulitnya menjual saham, perubahan tingkat suku bunga, menurunnya daya beli karena terjadinya inflasi, dan menurunnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.⁶ Untuk mengurangi resiko dan ketidakpastian tersebut, para investor dituntut untuk mencari informasi mengenai kinerja perusahaan. Informasi tersebut bisa dari eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi suatu negara maupun internal perusahaan yang relevan seperti laporan keuangan. Melalui investasi, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain perusahaan juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih kepada para investor. Kedua hal tersebut menuntut perusahaan untuk membuat kebijakan dividen yang menguntungkan bagi perusahaan maupun investor.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham (investor) dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai modal untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.⁷ Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan dividen kepada investor dalam jumlah yang besar

⁵ Martono dan Harjito, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Ekonisia, 2002, hlm. 254.

⁶ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Jakarta, Salemba Empat, 2005, hlm. 51-52.

⁷ *Op. Cit*, Martono dan Harjito, hlm. 253.

maka akan menguntungkan investor, namun disisi lain akan mengurangi jumlah modal *intern* yang tersedia di perusahaan.

Menurut Mamduh M. Hanafi, dalam menerapkan kebijakan dividen suatu perusahaan perlu mempertimbangkan tingkat rasio likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas atau aliran kas yang baik bisa membayarkan dividen dan juga meningkatkannya.⁸ Profitabilitas menggambarkan besarnya aliran kas yang masuk kedalam perusahaan berdasarkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi dalam periode terpilih. Sementara likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Oleh karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas dan likuiditas perusahaan yang tersedia semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.⁹ Likuiditas dan profitabilitas merupakan bagian dari beberapa rasio yang ada dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya selama periode tertentu yang diperlukan oleh pihak yang berkepentingan seperti manajer perusahaan, pemilik perusahaan, bankir, kreditor, investor, pemerintah, dan lembaga lainnya.¹⁰ Analisis terhadap laporan keuangan mutlak dilakukan oleh perusahaan untuk mengetahui efektifitas kinerja manajemen dan operasional. Dari sudut pandang investor, analisis diperlukan untuk mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain, melihat tren perusahaan dan kemudian meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa mendatang dan mengambil keputusan investasi sehingga menghasilkan kualitas keputusan yang lebih akurat.

⁸ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, BPFE, 2004, hlm. 375.

⁹ *Op. Cit*, Martono dan Harjito, hlm. 255.

¹⁰ Sofyan S. Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta, Raja Grafindo Persada, 2002, hlm. 134.

Dewasa ini perekonomian Indonesia mengalami pergejolakan dikarenakan melemahnya nilai tukar mata uang domestik terhadap dolar Amerika akibat dari pengaruh ekonomi global yang tidak menentu. Berdasarkan catatan Bank Indonesia (BI) per 4 Oktober 2015 nilai tukar rupiah terus terdepresiasi hingga mencapai Rp 14.600/dolar Amerika. Keadaan tersebut berdampak pada aktivitas impor, terutama bagi *emiten* (perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia). Nilai dolar Amerika yang terus melonjak menyebabkan biaya produksi membengkak, terutama perusahaan yang memproduksi bahan baku dari impor. Dengan biaya produksi tersebut memaksa perusahaan untuk menaikkan harga jual produk yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat penjualan, Harga produk yang naik cenderung mengurangi daya beli konsumen dan menyebabkan turunnya profitabilitas dan juga dividen perusahaan.

Menurunnya dividen dapat mengurangi minat para investor untuk menanamkan modal dengan tidak membeli saham baru atau tidak menahan saham lebih lama di perusahaan. Apabila para investor menarik dananya, menyebabkan persediaan kas perusahaan berkurang dan menyulitkan perusahaan dalam mendanai kesempatan investasi yang ada. Selain itu, terbatasnya kas juga menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan menurun. Karena likuiditas diukur dengan kemampuan perusahaan dalam mengubah aktiva lancar yaitu kas dan surat berharga seperti saham, obligasi dan lainnya menjadi kas guna memenuhi kewajiban jangka pendek.

Umumnya para investor menyukai kebijakan dividen stabil karena banyak dari mereka yang hidup dari pendapatan dividen. Kebijakan dividen stabil dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang.¹¹ Namun yang menjadi permasalahan, pada kenyataannya banyak perusahaan yang tidak menerapkan kebijakan dividen stabil. Hal tersebut dapat dibuktikan pada tabel 1.1.

¹¹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta, BPFE, 2001, hlm. 269.

Pada tabel 1.1 berikut dapat dilihat nilai kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dari beberapa perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2009-2014:

Tabel 1.1
Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR) dan Return On Assets (ROA)

No	Konstituen Jakarta Islamic Index (JII)	Tahun					
		2009	2010	2011	2012	2013	2014
1	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.						
	DPR	70.36	73.99	83.83	84.65	80.00	79.16
	CR	197.79	183.44	236.59	221.71	199.19	156.40
	ROA	28.00	18.73	34.60	28.97	16.56	15.31
2	PT. Astra International Tbk.						
	DPR	45.16	45.09	45.07	45.02	45.03	45.59
	CR	136.88	126.18	136.40	139.91	124.20	132.26
	ROA	11.29	12.73	13.73	12.48	10.42	9.37
3	PT. Astra Agro Lestari Tbk.						
	DPR	64.96	64.81	65.13	44.75	45.02	45.03
	CR	182.58	193.17	130.97	68.46	45.00	58.47
	ROA	21.93	22.94	23.57	20.00	12.72	14.12
4	PT. United Tractors Tbk.						
	DPR	40.09	36.94	40.14	40.01	39.74	51.42
	CR	165.17	156.59	171.64	194.65	191.02	206.04
	ROA	15.64	13.04	12.71	11.44	8.37	8.03
5	PT. Unilever Indonesia Tbk.						
	DPR	79.16	80.23	108.86	93.97	94.65	94.00
	CR	104.17	85.13	68.67	66.83	69.64	71.49
	ROA	40.66	38.92	39.72	40.38	40.10	40.18

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dari tabel 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa pada tahun 2011 nilai *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) PT Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami peningkatan yang juga diikuti peningkatan pada nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) nya. Disisi lain, pada tahun 2014 PT Unilever Indonesia Tbk yang juga mengalami peningkatan nilai *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) justru mengalami penurunan pada nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) nya. Pada tahun 2012 PT Astra Agro Lestari Tbk mengalami penurunan nilai *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) yang diikuti penurunan pada nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) nya. Disisi lain, PT Indo Tambangraya Megah Tbk yang juga mengalami penurunan nilai *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) ditahun 2010 justru mengalami peningkatan nilai pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) nya.

Beberapa perbedaan hasil dari tabel tersebut menimbulkan *gap* yang menjadi pertanyaan, seperti apa atau bagaimana pengaruh likuiditas (*current ratio*) dan profitabilitas (*return on assets*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa dari beberapa perusahaan konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) ditahun 2009-2014 hanya PT Astra International Tbk yang menerapkan kebijakan dividen stabil dan perusahaan lain umumnya membagikan dividen secara fleksibel. Artinya besarnya dividen yang dibagikan pada setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi dan dari kebijakan finansial perusahaan.¹²

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul “**Analisis Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2009-2014)**”.

¹² *Lock. Cit*, Martono dan Harjito, hlm. 253.

B. Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini bertujuan untuk memberikan batasan yang paling jelas dari pembahasan-pembahasan yang ada untuk memudahkan fokus dalam penelitian. Berdasarkan identifikasi dari latar belakang penelitian maka penulis memberikan batasan pada pembahasan tentang likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi perumusan masalah. Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
2. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimanakah pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
3. Menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada

pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dimasa mendatang dengan permasalahan yang sama dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai alat memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

3. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan. Rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek yang baik dimasa mendatang yang dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga menambah modal usaha guna pengembangan perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

F. Sistematika Penulisan Skripsi

Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Bagian awal :

Pada bagian ini terdiri dari: halaman judul, persetujuan pembimbing, pengesahan kelulusan, pernyataan, *motto*, persembahan, kata pengantar, abstraksi, daftar isi, daftar tabel, dan daftar gambar.

2. Bagian isi:

Pada bagian ini memuat garis besar yang terdiri dari lima bab, antara bab satu dengan bab lainnya saling berhubungan karena merupakan satu kesatuan yang utuh. Kelima bab itu adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, batasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang pengertian dividen, kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi data penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran, dan penutup.

3. Bagian akhir meliputi : daftar pustaka, daftar riwayat pendidikan dan lampiran-lampiran.