

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini semakin memperlihatkan peningkatan, ditunjukkan dengan perolehan PDB yang semakin meningkat. Dilansir dari laman www.bps.go.id mengenai pertumbuhan ekonomi Indonesia 2018, dikatakan bahwa perekonomian Indonesia yang berdasar pada Produk Domestik Bruto tumbuh 5,17 %. Pencapaian tahun ini lebih tinggi dibanding capaian tahun 2017, yang hanya mencapai angka 5.07%. (Badan Pusat Statistik, 2019)

Pertumbuhan ini juga mengindikasikan pertumbuhan pendapatan perkapita masyarakat Indonesia, yang apabila di berikan pemahaman yang baik mengenai konsep nilai waktu dari uang akan meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal.

Dalam UU RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dikatakan bahwa pasar modal merupakan 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.

Pasar modal tidak jauh berbeda dengan pasar pada umumnya, yaitu sebagai tempat bertemunya penjual dengan pembeli yang kemudian akan melakukan transaksi jual-beli. Dalam pasar modal, transaksi jual beli terjadi antara pialang saham (penjual) dengan investor (pembeli) selaku pemilik dana, dan produk yang dijual berupa saham, obligasi, reksadana, atau produk derivatif lainnya. Pasar modal yang umum digunakan di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia, atau disingkat dengan BEI.

Saat ini sudah sangat banyak emiten yang terdaftar dan menawarkan efeknya di BEI, laman www.idx.co.id memperlihatkan jumlah 626 emiten yang telah tercatat sebagai anggota dari BEI (Bursa Efek Indonesia, 2019a). Tentu bukan jumlah yang terbilang sedikit apabila investor ingin menganalisa masing-masing perusahaan untuk membuat keputusan investasi yang tepat, oleh karenanya BEI membuat klasifikasi terhadap emiten-emiten tersebut yang

dikumpulkan kedalam beberapa kelompok dengan kriteria khusus pada setiap kelompoknya, kelompok tersebut dikenal dengan nama indeks.

Indeks saham atau indeks harga saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Melansir kembali dari laman www.idx.co.id, saat ini BEI memiliki 22 jenis indeks saham yang dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, dan diharapkan dengan hadirnya indeks tersebut akan mempermudah investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat. (Bursa Efek Indonesia, 2019b)

Salah satu indeks yang dimiliki BEI saat ini adalah indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks JII diluncurkan pada tahun 2000, dan merupakan indeks saham syariah pertama yang ada di Indonesia. Indeks JII beranggotakan 30 saham syariah paling likuid di Indonesia, ke 30 emiten tersebut akan secara rutin di *review* oleh OJK pada bulan Mei dan November. *Review* tersebut dilakukan untuk melihat apakah konstituen yang terdaftar masih sesuai dengan kriteria saham syariah, dan dinilai layak untuk termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK.

Dengan beranggotakan perusahaan-perusahaan paling likuid, menjadi hal yang wajar apabila indeks JII mengalami pergerakan harga saham yang cepat. Namun tidak selalu bertumbuh, ada kalanya indeks tersebut akan mengalami penurunan. Sebagai mana yang diberitakan pada Dream.co.id (www.dream.co.id) dengan tajuk “IHSG Terjun Bebas, Indeks Syariah Rontok!” tertanggal 3 Mei 2018, dikatakan bahwa indeks saham syariah (ISSI) mengalami pelemahan 2,50% dan bergerak lemah sejak awal perdagangan. Sedangkan JII mengalami pelemahan lebih besar yang mencapai angka 2,96% ke level 675,122 (Budiawati, 2018). Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan nilai indeks tersebut, yang pada artikel tersebut dijelaskan karena adanya sentimen negatif terhadap nilai tukar rupiah. Selain itu, kebijakan dividen perusahaan juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham semiten sebagaimana merunut pada *signaling theory hipotesis*.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, dividen bersumber dari keuntungan bersih setelah pajak

yang diperoleh perusahaan. Sehingga semakin besar laba bersih setelah pajak yang diperoleh, akan semakin memperbesar nilai dividen yang dibagikan. Namun dalam aplikasinya tidak semua laba bersih yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, melainkan sebagian akan disimpan ke dalam saldo laba ditahan. Hal ini disebut dengan Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*), kebijakan dividen bertujuan menjaga kestabilan antara laba yang dibagikan sebagai dividen dengan laba yang disimpan sebagai laba ditahan.

Perolehan laba erat kaitannya dengan likuiditas sebuah perusahaan, karena dengan laba yang besar tentu akan memperbesar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang memiliki perolehan laba yang besar, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa anggota indeks JII merupakan perusahaan dengan perolehan laba yang besar karena alasan yang telah disebut diatas mengenai keanggotaan di JII.

Perolehan laba yang besar atau meningkat, tidak menjamin dividen yang akan dibagikan meningkat. Dan perolehan laba yang kecil atau menurun juga tidak menjamin dividen yang akan dibagikan menurun. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel data dibawah ini.

Tabel 1. Data Laba, Aktiva, Hutang, dan DPR perusahaan anggota indeks JII Periode 2017 – 2018

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah (dalam miliar Rupiah, kecuali dinyatakan lain)							
		Laba	Ket	Aktiva	Ket	Hutang	Ket	Dividen	Ket
1 BSDE	2017	5.167		45.951		16.754		0,00000	
	2018	1.701	-67,1%	52.101	13,4%	21.815	30,2%	0,00000	0,0%
2 ICBP	2017	3.543		31.620		11.295		0,49760	
	2018	4.659	31,5%	34.367	8,7%	11.660	3,2%	0,19410	-30,4%
3 KLBF	2017	2.453		16.616		2.722		0,48750	
	2018	2.497	1,8%	18.146	9,2%	2.851	4,7%	0,47677	-1,1%
4 LPKR	2017	-677		51.279		26.912		0,07270	
	2018	1.663	-346%	49.083	-4,3%	24.336	-9,6%	0,04616	-2,7%
5 PTPP	2017	1.724		41.782		27.540		0,16860	
	2018	1.959	13,6%	52.549	25,8%	36.234	31,6%	0,14836	-2,0%
6 SMGR	2017	1.650		49.069		19.023		0,49830	
	2018	3.085	87,0%	51.156	4,3%	18.420	-3,2%	0,39452	-10,4%
7 SMRA	2017	532		21.663		13.309		0,13550	
	2018	691	29,9%	23.299	7,6%	14.239	7,0%	0,10427	-3,1%

Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah (dalam miliar Rupiah, kecuali dinyatakan lain)							
		Laba	Ket	Aktiva	Ket	Hutang	Ket	Dividen	Ket
8 UNTR	2017	7.673		82.262		34.724		0,44996	
	2018	11.498	49,9%	116.281	41,4%	59.230	70,6%	0,39998	-5,0%
9 UNVR	2017	7.005		18.906		13.733		0,99670	
	2018	9.109	30,0%	19.523	3,3%	11.945	-13,0%	0,99255	-0,4%
10 WIKA	2017	1.356		45.684		31.052		0,17740	
	2018	2.073	52,9%	59.230	29,7%	42.015	35,3%	0,11600	-6,1%
11 EXCL	2017	375		56.321		34.691		0,00000	
	2018	-3.297	-979%	57.614	2,3%	39.271	13,2%	0,00000	0,0%
12 INCO	2017	\$ (15)		\$ 2.184		\$ 365		0,00000	
	2018	\$ 60	496%	\$ 2.202	0,8%	\$ 318	-12,7%	0,00000	0,0%
13 PGAS	2017	\$ 253		\$ 8.183		\$ 3.872		0,92513	
	2018	\$ 364	44,0%	\$ 7.939	-3,0%	\$ 4.737	22,3%	0,15086	-77,4%
14 SCMA	2017	1.318		5.386		980		0,64355	
	2018	1.475	11,9%	6.138	14,0%	1.035	5,6%	0,54519	-9,8%
15 TPIA	2017	0,319		2		1		0,50303	
	2018	0,182	-42,9%	3	50,0%	1	0,0%	0,44387	-5,9%
16 BRPT	2017	\$ 375		\$ 6.872		\$ 4.199		0,31970	
	2018	\$ 242	-35,4%	\$ 7.042	2,5%	\$ 4.340	3,3%	0,19508	-12,5%

Sumber: *IDX.go.id & Situs Resmi Perusahaan, data diolah*

Pada tabel diatas disajikan data laba, aktiva, hutang, dan rasio pembayaran dividen perusahaan anggota indeks JII periode 2017-2018. Pertumbuhan maupun penurunan nominal pada tabel 1 diproksikan dalam kolom "Ket" dengan angka tebal mencerminkan penurunan dan selain itu menunjukkan terjadinya kenaikan atau tidak terdapat perubahan.

Pada tabel 1 terlihat bahwa mayoritas perusahaan menurun rasio pembayaran dividennya pada tahun 2018, meskipun sebagian besar mengalami peningkatan profit pada tahun yang sama. Hal ini mengindikasikan bahwa perolehan profit tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibuat perusahaan, fenomena ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnan dan Candrasari yang menyatakan bahwa profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan meningkatkan rasio pembayaran dividennya (Adnan & Candrasari, 2015). Penelitian lain dilakukan oleh Mustapha dan Mui (2016) yang berjudul "*Determinants of Dividen Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firm*" menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan oleh ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Mustapha

& Mui, 2016). Namun apabila merunut pada definisi dividen sebagai pembagian laba bersih perusahaan, maka seharusnya besar peningkatan profitabilitas yang terjadi juga akan meningkatkan rasio jumlah dividen yang dibagikan. Asumsi tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael dan Liliana (Michael & Wijaya, 2010), Ningrum (Ningrum, 2017), Samrotun (Samrotun, 2015), dan Tarmizi dan Agnes (Tarmizi & Agnes, 2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Aktiva yang meningkat tentu merupakan suatu hal yang diharapkan setiap perusahaan, karena aktiva yang meningkat berarti semakin banyak modal yang dapat digunakan untuk operasi perusahaan. Karena pada dasarnya aktiva yang bertumbuh merupakan bagian dari strategi keuangan perusahaan, yang pada hakikatnya dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh profit yang lebih besar lagi. Telah dikemukakan sebelumnya bahwa dividen bersumber dari laba bersih perusahaan, maka dapat diasumsikan bahwa pertumbuhan aktiva saat ini secara tidak langsung akan meningkatkan rasio pembayaran dividen perusahaan pada tahun yang sama melalui peningkatan laba. Hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnan dan Candrasari yang menyatakan bahwa *growth* (pertumbuhan aktiva) tidak berpengaruh negatif terhadap DPR karena dalam jangka panjang pertumbuhan aktiva akan meningkatkan perolehan laba perusahaan yang berimplikasi pada peningkatan DPR (Adnan & Candrasari, 2015). Namun fenomena yang terjadi adalah sebagian besar perusahaan dalam tabel 1 pada tahun 2018 mengalami penurunan rasio pembayaran dividennya meskipun aktiva yang dimiliki bertumbuh. Fenomena ini sejalan dengan hasil penelitian Michael dan Liliana (Michael & Wijaya, 2010), Samrotun (Samrotun, 2015), dan Echchabi & Azouzi (Echchabi & Azouzi, 2016) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Aktiva (*Growth*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Liabilitas atau hutang merupakan sumber dana eksternal yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai proses produksinya, dan dapat dikatakan bahwa tidak ada perusahaan yang benar-benar tidak memiliki hutang. Liabilitas terbagi menjadi 2 berdasarkan waktu jatuh tempo dan jenis dari hutang tersebut, yaitu hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Hutang jangka panjang

merupakan hutang yang umumnya digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan perluasan usaha dengan periode pengembalian modal yang lebih dari 1 tahun, sebab hutang jangka panjang juga merupakan hutang yang memiliki batas waktu lebih dari 1 tahun. Sedangkan hutang jangka pendek merupakan hutang yang batas waktunya tidak lebih dari 1 tahun, umumnya hutang jangka pendek timbul dari aktivitas transaksi perusahaan yang tidak terselesaikan pada waktu bersamaan sehingga menimbulkan sebuah kewajiban dimasa yang akan datang.

Penggunaan hutang tentu akan menimbulkan kewajiban yang harus dipenuhi emiten, karena pemenuhan hutang akan berpengaruh terhadap citra dan reputasi perusahaan yang pada setiap transaksinya akan diatur oleh hukum yang berlaku. Salah satu sumber dana yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban tersebut adalah dengan menggunakan saldo laba ditahan perusahaan, karena sejatinya laba ditahan merupakan sumber dana internal yang dapat digunakan untuk kepentingan perusahaan. Asumsi diatas sesuai dengan yang disampaikan Sutrisno bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebutuhan untuk melunasi hutang (Sutrisno, 2013). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar hutang yang digunakan, secara tidak langsung akan memperkecil rasio pembayaran dividen perusahaan.

Namun yang terjadi pada tabel 1 di atas adalah LPKR, SMGR, dan INCO pada tahun 2018 mengalami penurunan rasio hutang dan diikuti dengan penurunan rasio pembayaran dividennya untuk tahun yang sama. Fenomena mengindikasikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnan dan Candrasari yang menyatakan bahwa *Leverage* (Solvabilitas) tidak berpengaruh kepada DPR (Adnan & Candrasari, 2015). Penelitian lain oleh Anupam Mehta yang berjudul “*An empirical Analysis of Determinants of Dividen Policy- Evidence from the UEA Companies*” menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Mehta, 2012).

Indeks JII dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena seluruh konstituennya berstatus sebagai saham syariah paling likuid yang ada di Indonesia, dan mengingat bahwa indeks JII merupakan indeks saham syariah

pertama yang ada di Indonesia. Ditambah lagi dengan fakta bahwa banyak dari masyarakat muslim Indonesia yang aktif di pasar modal, kini mulai memperhatikan status kehalalan atas pendapatan yang mereka terima dari aktivitasnya di pasar modal sehingga mengindikasikan bahwa kedepannya indeks JII akan semakin berkembang.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk mengangkat tema dan judul Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Anggota *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014-2018.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018
- b. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen pada perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018
- c. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018
- d. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk:

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018
- b. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap kebijakan dividen perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018
- c. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018

- d. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan *leverage* secara simultan terhadap kebijakan dividen perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2018

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan atas terlaksanakannya penelitian ini adalah:

- a. Aspek teoritis
 - 1) Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan bacaan dan referensi yang menambah wawasan seputar profitabilitas, pertumbuhan aktiva, *leverage*, dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.
 - 2) Bagi pembaca, sebagai bahan bacaan guna memperluas pengetahuan seputar profitabilitas, pertumbuhan aktiva, *leverage*, dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.
- b. Aspek praktis
 - 1) Bagi manajemen perusahaan, agar dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen dalam mensukseskan rancangan strategi keuangan perusahaan.
 - 2) Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang menguntungkan dari segi pembagian dividen pada perusahaan anggota indeks *Jakarta Islamic Index*.