

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada investor yang telah menginvestasikan dana mereka pada perusahaan berupa saham. Dividen itu sendiri adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan tersebut kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.¹ Dalam devinisi lain, dividen disebut juga sebagai pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham. Dividen dibayarkan, baik dalam *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari modal yang ditanamkan yang berbentuk modal saham (*capital stock*).

Tujuan korporasi dari segi keuangan (*financing*) serta sudut kebijaksanaan dividen adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik, di samping menyelenggarakan keuangan yang cukup untuk korporasi tersebut. Apabila penghasilan korporasi naik, manajemen korporasi tidak secara otomatis akan meningkatkan dividen. Secara umum, akan terdapat kesenjangan waktu (*time lag*) antara penigkatan hasil dan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hanya apabila manajemen korporasi merasa yakin akan terjadi peningkatan pendapatan

¹ Rudianto, *Pengantar Akuntansi Konsep dan Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS*, (Jakarta: Erlangga, 2012), h. 290.

dapat didorong, maka dividen dapat dinaikkan. Sekali diputuskan dividen dinaikkan, maka harus tetap dipertahankan untuk kenaikan pembayaran dengan tingkat yang lebih tinggi.²

Adapun tujuan dari perusahaan untuk pembayaran dividen masih diperdebatkan. Banyak alasan yang muncul mengapa perusahaan membayar dividen atau tidak membayar dividen dan apakah dividen menarik perhatian investor. Hal-hal tersebut menjadi pertanyaan yang masih diperdebatkan para pembuat keputusan. Menurut Brooke yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dilakukan perusahaan tidak hanya dilakukan untuk satu tujuan saja. Maksud dari pernyataan Brooke tersebut yaitu bahwa dividen muncul tidak hanya sekedar member uang kepada investor melainkan ada beberapa tujuan lain yang ingin dicapai perusahaan maupun investor dalam pembayaran dividen.³

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan. Selain itu juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber

² Manahan P.Tampubolon, *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem dan Studi Kasus*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), Cet. Ke-1, h. 184.

³ Adharun Haryo Nugroho, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia)", Skripsi Sarjana Ekonomi, (Semarang: Perpustakaan Universitas Diponegoro, 2011), h. 1. t.d.

dana internalnya. Sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar. Hal tersebut dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.⁴

Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang

⁴ Lisa Marlina dan Clara Danica, "Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2004-2007", *Jurnal Manajemen* (Volume 2, Nomor 1, 2009), h. 1.

dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendek.⁵

Debt to Equity Ratio akan mencerminkan penggunaan modal perusahaan yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang ditujukan berupa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.⁶ *Dividend Payout Ratio* ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahun, penentuan ini berdasarkan besar kecilya laba setelah pajak.⁷

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* maka laba perusahaan semakin tinggi. Laba yang tinggi tersebut akan membuat perusahaan mampu membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Hal itu dapat mengundang perhatian investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. *Return on Assets* ini termasuk dalam rasio *profitabilitas* yang merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada.⁸

⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), Cet. ke-9, h. 138.

⁶ Budi Mulyono, "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Size* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen studi pada Industri Manufaktur yang terdapat di *Bursa Efek Indonesia* periode tahun 2005-2007", Tesis Magister Manajemen, (Semarang: Perpustakaan Universitas Diponegoro, 2009), h. 2. t.d.

⁷ Djoko Adi Prasetyo dan Bambang Suryono, "Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, (Volume 5, Nomor 1, 2016), h. 5.

⁸ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), h. 304.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai, maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.⁹

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.¹⁰

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah.¹¹

⁹Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*), “Sejarah”, diakses pada 22 Januari 2018 dari <http://www.idx.co.id>

¹⁰*ibid*

¹¹ *ibid*

Bursa efek Indonesia (BEI) merupakan hasil merger antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 30 November 2007, dan BEI mulai aktif pada 01 Desember. Bursa Efek Indonesia memiliki dua indeks harga saham Syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selama ini, investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan JII. JII merupakan indeks 30 saham syariah dengan kapitalisasi pasar yang besar (saham syariah *terliquid/* sehat). Padahal Efek Syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja.¹² Maka dari itu peneliti tertarik untuk membahas perusahaan yang terdaftar tetap di ISSI tahun 2012-2016.

Indeks Saham Syariah Indonesia diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI baik saham dengan kapitalisasi pasar yang besar ataupun kecil, yang sehat ataupun yang kurang sehat. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Dalam Daftar Efek Syariah periode Desember 2011 terdapat 235 saham syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia

¹²Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*), “Syariah”, diakses pada 22 Januari 2018 dari <http://www.idx.co.id>

(ISSI).¹³ Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016 yang berjumlah 78 perusahaan. Sedangkan sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 28 perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi hingga menjadi barang jadi. Hal tersebut tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan, sehingga perusahaan membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor. Center of Reform on Economics (CORE) memprediksi investasi pada sektor [industri manufaktur](#) bakal meningkat di 2018. Indikasi tersebut terlihat dari peningkatan pada index pengukur (*Purchasing*

¹³ Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*), "Pengumuman Penambahan Komposisi Saham dalam Penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) No. Peng. 00633/BEI.PSH/12-2011 ", diakses pada 22 Januari 2018 dari <http://www.idx.co.id>

Manager Index/PMI) pada sektor manufaktur Nikkei maupun peningkatan *Prompt Manufactur Index (PMI)* Bank Indonesia (BI).¹⁴

Pengamat Ekonomi Faisal Basri mengatakan, pengembangan [industri manufaktur](#) merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, majunya industri manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian. Faisal mengatakan, jika ekonomi itu diibaratkan anatomi tubuh, maka harus ditemukan satu titik untuk diperbaiki agar tubuh secara keseluruhan bisa kembali segar dan bekerja dengan optimal. Dalam ekonomi, titik saraf ini adalah [industri manufaktur](#).

"Jadi titik pusat saraf ini industri manufaktur. Kalau industri manufaktur beres, pertanian akan beres. Pkerjanya (di sektor pertanian) akan pindah ke manufaktur dan pertanian bisa gunakan teknologi, jadi petani tidak anti dengan teknologi," ujar dia dalam Rembuk Nasional 2017 di JIExpo Kemayoran, Jakarta, Senin (23/10/2017).¹⁵

Alasan pemilihan variabel-variabel tersebut yaitu, dalam penelitian sebelumnya variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun waktu

¹⁴Wilfridus Setu Uumbu, "Sektor Industri Manufaktur dan Migas Diprediksi Kembali Bergeliat Tahun Ini", diakses pada 24 April 2018 dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3484671/sektor-industri-manufaktur-dan-migas-diprediksi-kembali-bergeliat-tahun-ini>

¹⁵ Septian Deny, "Industri Manufaktur Jadi Solusi Beragam Masalah Ekonomi di RI", diakses pada 23 Oktober 2017 dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3137518/industri-manufaktur-jadi-solusi-beragam-masalah-ekonomi-di-ri>

yang berbeda-beda dan diuji dengan variabel-variabel yang berbeda pula dan walaupun telah diuji dengan variabel yang sama namun memiliki hasil yang bervariasi. Oleh karena itu, penelitian ini, dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, “**Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016**”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang penulis uraikan di atas, masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016 ?
2. Seberapa besar pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016 ?
3. Seberapa besar pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016 ?

4. Seberapa besar *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Cash Ratio* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *Dividend Payout Ratio*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yaitu untuk memperoleh pengetahuan untuk menjawab pertanyaan dan memecahkan masalah yang telah dipaparkan pada rumusan masalah di atas. Adapun tujuan masalah yang akan dicapai pada penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2012-2016.
4. Untuk melihat *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Cash Ratio* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *Dividend*

Payout Ratio.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan akan memberikan manfaat dan kegunaan antara lain:

1. Manfaat teoritis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan pengetahuan dan wawasan ilmiah kepada penulis dan pembaca mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI.
- b. Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada pengembangan terhadap literatur maupun penelitian di bidang akuntansi, terutama mengenai *dividend payout ratio*.
- c. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan memberikan sumbangan konseptual bagi penelitian sejenis dan akademika lainnya, khususnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Imam Bonjol Padang.

2. Manfaat praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana tentang pentingnya *dividend payout ratio* sehingga informasi yang disajikan dapat digunakan sebagai acuan atau beban pertimbangan bagi perusahaan.

b. Bagi penulis

Penelitian ini di harapkan dapat menambah pengetahuan dalam bidang penulis mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ISSI.

c. Bagi Literatur Terkait

Hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan sumber bagi pengembangan teori dan pengetahuan di bidang akuntansi, terutama yang berkaitan dengan *dividend payout ratio*, khususnya mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi bagi peneliti- peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian sejenis.



UIN IMAM BONJOL
PADANG