

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan hal yang sangat menguntungkan dimasa yang akan datang apabila semua orang dapat melihat peluang investasi. Investasi juga menjadi peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu Negara. Dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pemerintah Indonesia mengajak investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Selain investor asing pemerintah juga berharap masyarakat dari berbagai golongan dapat berinvestasi guna membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk memudahkan masyarakat berinvestasi, pemerintah telah membentuk bursa efek sebagai pasar investasi saham di Indonesia.

Berdasarkan data The Pew Forum on Religion & Public Life (2012) Indonesia merupakan Negara dengan penduduk muslim terbanyak di dunia. Kondisi ini menjadikan Indonesia sebagai Negara dengan pangsa pasar modal syariah terbesar di dunia. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting dalam peningkatan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia. Pertumbuhan yang signifikan di pasar modal syariah Indonesia diharapkan dapat meningkatkan investasi syari'ah. Menurut Agustin dan Mawardi (2014) perilaku investor muslim lebih mempertimbangkan aspek agama dalam perilaku bertransaksi saham. Sehingga mereka lebih memilih saham yang masuk dalam daftar indeks syariah, seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pada tanggal 12 Mei 2011 Bursa Efek Indonesia telah meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang mengukur performa harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Indeks saham syariah di Indonesia mempublikasikan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI dengan jumlah perusahaan sebanyak 399 perusahaan dan terbagi menjadi 9 sektor (Lampiran I). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki angka kapitalisasi yang cukup tinggi dan stabil serta memiliki perkembangan pembagian dividen yang cenderung meningkat.

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang kegiatan transaksinya menerapkan prinsip-prinsip syariah dan terbebas dari hal-hal terlarang serta instrument atau efek yang diperjualbelikan harus memenuhi kriteria halal. Berdasarkan peraturan Bapepam-LK Nomor II.K1 pasal 1.b.7 tahun 2009 mengenai kriteria saham yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu perusahaan tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti usaha perjudian, jasa keuangan ribawi (bank dan asuransi konvensional), barang haram (miras), dan barang mudarat (rokok). Tidak melakukan transaksi yang mengandung unsur suap dan memenuhi rasio keuangan yaitu total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 82%, serta total pendapatan yang berbasis bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Pada dasarnya investor tetap lebih memilih menerima dividen daripada capital gain. Hal ini dikarenakan dividen dapat dirasakan langsung hasilnya. Namun terkadang pihak manajemen lebih memilih menahan kas untuk meningkatkan investasi atau memperluas usahanya. Di sisi lain investor menginginkan pembagian dividen yang stabil. Pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.. Kondisi ini dapat menjelaskan bahwa pembagian dividen masih menjadi topik yang menarik untuk dibahas dalam dunia keuangan atau pelaporan finansial perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen setiap tahunnya juga berbeda-beda, hal tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2011). Dividen merupakan salah satu faktor dalam keputusan investasi. Seorang investor harus mampu menempatkan investasinya agar dividen atau tingkat pengembalian yang diharapkan dapat maksimal dengan cara memperhatikan kondisi pasar modal sehingga dapat terhindar dari resiko investasi yang merugikan. Selain memperhatikan kondisi pasar modal dalam pembayaran dividen juga sangat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah inflasi dan tingkat bunga (Binastuti, 2012). Faktor makro ekonomi secara empiris telah

terbuktimemiliki pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara (Tandelilin 2010).

Tabel 1.1 Tabel *Dividend Payout Ratio* Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2018

No	Sektor	DPR (%)			
		2015	2016	2017	2018
1.	Pertanian	0,83	30,13	64,45	7,1
2.	Pertambangan	8,11	11,09	32,24	4,28
3.	Industri Dasar dan Kimia	9,23	29,35	20,33	11,4
4.	Aneka Industri	11,82	14,42	44,66	7,56
5.	Industri Barang dan Konsumsi	16,64	18,35	43,32	7,38
6.	Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan	8,20	9,58	12,02	3.52
7.	Infrastruktur	3,41	10,98	30,80	3.77
8.	Keuangan				
9.	Perdagangan, Jasa dan Investasi	39,04	13,74	19,44	5.16
Rata-rata		16,92	15,41	26,33	5.84

Sumber : www.idx.co.id (Lampiran II)

Pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa rata-rata pembayaran *dividen payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesiaperiode 2015-2018 mengalami fluktuasi. Sehingga masalah dari penelitian ini adalah pembayaran dividen yang fluktuatif dan sangat menurun pada tahun 2018 sebesar 77,8%. Faktor yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen yang fluktuatif dapat dianalisis melalui faktor makro ekonomi dan faktor fundamental perusahaan.

Kondisi perekonomian secara umum dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang nantinya akan dibagikan dalam bentuk dividen. Faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah inflasi dan tingkat bunga (Binastuti, 2012).

Faktor Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010). Inflasi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan, di satu sisi juga meningkatkan biaya operasional. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dinikmati, maka keuntungan perusahaan akan menurun yang berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Peningkatan inflasi secara relative merupakan sinyal negative bagi pemegang saham di pasar modal (Sukirno, 2008). Sedangkan tingkat suku bunga merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan dana (Sudiyatno dan Nuswandari, 2009). Tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan pengeluaran atau biaya modal perusahaan meningkat sehingga perusahaan kehilangan peluangnya untuk meningkatkan pendapatan yang selanjutnya berdampak pada pembayaran dividen yang menurun (Tandelilin, 2010:343).

Selain faktor ekonomi makro, kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan (Binastuti, 2012). Analisis fundamental adalah aktivitas meneliti kondisi keuangan untuk mengetahui operasi perusahaan yang mengeluarkan saham (Sawir, 2005). Faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah siklus hidup perusahaan, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set* dan *Sales Growth*. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Nursafitri (2013), Purnami dan artini (2016) dan Wicaksono (2016) yang menyatakan

bahwa variable siklus hidup perusahaan, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set* dan *Sales Growth* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Siklus hidup perusahaan merupakan perkembangan perusahaan melalui beberapa tahapan mulai dari tahap pengenalan hingga tahap penurunan (Moshtagh *et al.*, 2014). Siklus hidup perusahaan diukur dengan menggunakan rasio RETE yaitu menitikberatkan pada *retained earning* sebagai bagian dari *total equity*. Penelitian terdahulu Heniswara (2015) mengenai pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa secara parsial siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang berada dalam fase pertumbuhan dengan peluang investasi tinggi cenderung untuk mempertahankan keuntungan daripada membayar dalam bentuk dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kangarlouei *et.al* (2014) menunjukkan bahwa *siklus hidup perusahaan* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang berada pada tahap *growth* dengan karakteristik penjualan tinggi, likuiditas tinggi, dan membutuhkan tambahan modal tinggi untuk melakukan pengembangan produk maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi kepada para investor agar tertarik untuk menanamkan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berada pada tahap matang akan membayarkan dividen rendah.

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan yang terdiri dari para direktur dan komisaris (wahidahwati, 2002). Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan

Devi dan Erawati (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer sangat kecil dibandingkan dengan pemegang saham yang lainnya menyebabkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan Sumanti dan Mangantar (2015) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi akibat perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial atau perusahaan yang didalamnya para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen tinggi untuk mensejahterakan para pemegang saham .

Investment Opportunity Set atau Kesempatan Investasi merupakan ketersediaan investasi perusahaan di masa yang akan datang untuk meningkatkan kemajuan perusahaan (Wiagustini, 2009). *Investment Opportunity Set* diukur dengan proksi MBVE (Market to Book Value of Equity), dimana perusahaan yang memiliki *investment Opportunity* tinggi memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Wiagustini (2009) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Perusahaan cenderung lebih memilih untuk melakukan investasi daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham sehingga pembagian dividen akan mengalami penurunan. Sedangkan penelitian terdahulu menurut Utama dan Gayatri (2018) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti tinggi rendahnya *investment opportunity set* tidak mempengaruhi tingkat pembayaran dividen.

Sales Growth merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan dimasa depan dan diukur dengan perubahan total penjualan perusahaan(Dramawan, 2015). Menurut penelitian terdahulu Luisiana dan Saputra (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen (2015). Jika *sales growth* dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan maka perusahaan tersebut akan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat *sales growth* perusahaan maka laba yang akan didapatkan juga semakin tinggi sehingga dengan meningkatnya keuntungan tersebut maka pembayaran dividen kepada pemegang saham juga akan meningkat. Sedangkan menurut penelitian terdahulu yang dilakukan Prastika dan Pinem (2015) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Semakin tinggi *Sales Growth* menunjukkan bahwa perusahaan tidak mendayagunakan penjualan secara baik dan efektif, karena semakin tinggi *Sales Growth* maka semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan tersebut sehingga dividen yang dibagikan rendah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh siklus hidup perusahaan, kepemilikan manajerial, *investment opportunity Set* dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan sampel yang berbeda yaitu pada perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2018. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti memutuskan

membuat penelitian berjudul “ **ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) DI BURSA EFEK INDONESIA**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan, diantaranya :

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan atau wacana bagi perkembangan studi manajemen keuangan dengan memberikan gambaran dan bukti empiris mengenai determinan kebijakan dividen , yang terdapat secara kuantitatif di laporan keuangan, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai referensi untuk penelitian di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan

apakah laba yang didapat akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan.

b. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi untuk menambah wawasan mengenai tentang beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen serta sebagai referensi tambahan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya