

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Banyak cara dalam mengukur perkembangan ekonomi suatu negara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Disamping itu pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana.

Perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan pencapaian positif yang disertai dengan tercatatnya sejumlah rekor baru. Hal ini tidak terlepas dari beberapa inisiatif baru yang dilakukan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk terus meningkatkan kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Bersama seluruh pelaku pasar, beberapa persiapan juga terus dilakukan oleh BEI agar dapat meningkatkan daya saing

pasar modal Indonesia dalam menyongsong Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang akan mulai diberlakukan di tahun 2015.¹

Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan adanya indeks tersebut, maka para investor telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah mempunyai peranan yang cukup penting untuk meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhannya yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Pada awalnya saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management tetapi seiring perkembangan pasar semua tugas pemilihan saham dilakukan oleh Bapepam. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

¹ Bursa Efek Indonesia, *Pengantar Pasar Modal*, IDX, 2010 (<http://www.idx.co.id/Home/NewsAndAnnouncement/News/ReadNews/tabid/192/ItemID/d260e3fb-4c95-43a6-938a-81148442187f/language/id-ID/Default.aspx> diakses tanggal 10 Maret 2015)

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam.
2. Memilih 60 saham dari daftar efek syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar dalam 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 perusahaan tersebut dipilih 30 perusahaan berdasarkan likuiditas, yaitu nilai transaksi di pasar reguler dalam 1 tahun terakhir.²

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* antara lain:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan kecuali perusahaan yang masuk 10 besar dalam hal kapitalisasi.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.³

² *Buku Panduan Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, Jakarta: Indoesian Stock Exchange, 2008, p.

3

³ Heri Sudarsono, *bank & lembaga keuangan syariah, deskripsi dan ilustrasi, cet. II* Yogyakarta: Ekonisia, 2004, p. 195

Tabel I.1

Kapitalisasi Pasar

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan
2010	1,134,632.00	-	3,247,096.78
2011	1,414,983.81	1,968,091.37	3,537,294.21
2012	1,671,004.23	2,451,334.37	4,126,994.93
2013	1,672,099.91	2,557,846.77	4,219,020.24

Sumber : www.idx.co.id

Dari table I.1 dapat di lihat bahwa kapitalisasi pasar di bursa efek Indonesia menunjukkan saham JII mengalami peningkatan setiap tahunnya dari tahun 2010 yang memperoleh nilai sebesar 1,134,632.00 dan pada tahun 2013 sudah memperoleh sebesar 1,672,099.91. Meskipun dibandingkan dengan IHSG dan ISSI kapitalisasi pasarnya lebih tinggi kedua indeks saham tersebut, tetapi JII juga tetap memperlihatkan konsistensi peningkatannya setiap tahun.

Salah satu instrumen pasar modal adalah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Klaim atas return bagi pemegang saham ada dua hal yaitu *capital gain* dan dividen.

Capital gain merupakan selisih dari harga beli suatu saham, pada saat investor tersebut membeli saham dan pada saat saham tersebut di jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya jual beli di pasar sekunder yang membuat harga saham naik atau turun.

Sementara itu pendapatan yang dapat diperoleh pemegang saham selain *capital gain* adalah dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dikeluarkan perusahaan tidak selalu sebesar laba yang diperoleh perusahaan, karena perusahaan biasanya menahan laba perusahaan sebagai modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. *Dividend Payout Ratio* menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham di perusahaan berupa dividen kas.⁴

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Selain itu, dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

⁴ D. Agus Harjito dan Martono. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Ekonisia, 2014, p. 270

Dalam keputusan perusahaan memberikan dividen terdapat rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi seperti rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio nilai pasar. Dalam rasio-rasio tersebut terdapat *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* yang termasuk dalam rasio *leverage*, *inventory turn over* dan *total asset turn over* yang termasuk dalam rasio aktivitas, *price to book value* dan *earning per share* yang termasuk dalam rasio nilai pasar.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah total hutang dengan total ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang perusahaan. Jika beban hutang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham akan semakin rendah. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lisa Marlina (2009) dan Achmad Zaipul (2012) menemukan bahwa pengaruh tidak signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Dwi Purwanti dan Peni Sawitri (2011) menemukan pengaruh yang signifikan terhadap *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio*.

Total asset turn over merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan. *Total asset turn over* dapat diukur dengan total penjualan yang diterima perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Jika *total asset turn over* dalam perusahaan semakin tinggi maka modal dalam perusahaan juga akan semakin efisien dalam penggunaannya yang berarti akan berdampak

bagi penanam modal diperusahaan seperti penanam modal melalui saham yang akan memperoleh dividen yang mungkin akan semakin tinggi. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda, Kholid Nawawi (2014) menemukan pengaruh antara *total asset turn over* terhadap *dividend payout ratio* yang positif dan signifikan. Sementara pada penelitian lain yang dilakukan Septi Rahayuningtyas, Suhadak dan Siti Ragil Handayani (2014) menemukan pengaruh yang tidak positif dan tidak signifikan antara variabel tersebut.

Earning per share merupakan rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham yang menjadi hak pemegang saham, sehingga jika keuntungan per lembar saham tinggi maka para investor akan tertarik menginvestasikan dananya untuk membeli saham. Untuk mengukur *earning per share* menggunakan laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi rasio ini diperoleh perusahaan maka dividen yang diperoleh pemegang saham akan semakin besar. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siti Nur Rahmahwati (2008) menemukan pengaruh yang tidak positif dan signifikan antara *earning per share* terhadap *dividend payout ratio*. Sementara itu pada penelitian lain yang dilakukan oleh Ady Nugroho dan Witjaksono (2012) menemukan pengaruh yang positif dan tidak signifikan antara variabel tersebut.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio*,**

Total Asset Turn Over, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”.

B. Perumusan Masalah

Sesuai dengan pembatasan masalah yang telah dikemukakan, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
2. Apakah *Total Assets Turn Over* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over*, dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?

C. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat secara positif terhadap aspek teoritis (keilmuan) dalam ilmu manajemen keuangan terutama yang

berkaitan dengan rasio-rasio keuangan tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di waktu yang akan datang dan sebagai sumber bacaan dan ilmu pengetahuan khususnya mengenai *dividend payout rasio* dan rasio-rasio keuangan yang ada di dalamnya.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan seorang investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham di pasar modal dengan melihat persentase besarnya dividen yang dibagikan dan hubungannya dengan rasio-rasio keuangan. Terutama dapat dilihat pada rasio *debt to equity ratio*, *total asset turn over* dan *earning per share* yang dapat dijadikan dasar untuk mempertimbangkan menjual atau membeli saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

c. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi perusahaan dalam mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan seperti

debt to equity ratio, *total asset turn over* dan *earning per share* terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai penentuan besar kecilnya pembagian dividen.