

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

“Berakit-rakit ke hulu berenang-renang ke tepian, bersakit-sakit dahulu bersenang-senang kemudian”. Apabila peribahasa tersebut ditafsirkan dari sisi ekonomi memiliki makna agar setiap orang mau bersusah payah terlebih dahulu untuk mendapatkan kesenangan atau keuntungan. Dalam aspek ekonomi, untuk mendapatkan keuntungan dari harta yang dimilikinya maka seseorang harus melakukan kegiatan ekonomi yang berprinsip mengeluarkan modal seminimal mungkin dan mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin. Tentunya, agar bisa mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin dengan modal seminimal mungkin pelaku ekonomi dituntut untuk kreatif dan *up to date* sesuai perkembangan zaman.

Sesungguhnya Allah SWT. telah menyediakan sumber dayanya di alam raya ini. Hal ini dalam rangka mewujudkan kehidupan berekonomi. Allah SWT. mempersilahkan manusia untuk memanfaatkannya. Firman-Nya dalam QS. Al-Baqarah ayat 29 yang berbunyi:

هُوَ الَّذِي خَلَقَ لَكُمْ مَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا ثُمَّ أَسْتَوَىٰ إِلَى السَّمَاءِ فَسَوَّاهُنَّ سَبْعَ سَمَاوَاتٍ وَهُوَ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ٢٩

“Dialah Allah yang menjadikan segala yang ada di bumi untuk kamu dan Dia bekehendak menuju langit, lalu dijadikan-Nya tujuh langit. Dan Dia Maha Mengetahui segala sesuatu.”<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Tim Penyusun, *Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahnya*, (Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2010), hlm. 5.

Allah SWT. pun telah berfirman juga dalam Q.S Al-Jatsiyah ayat 12-13 yang berbunyi:

﴿اللَّهُ الَّذِي سَخَّرَ لَكُمْ الْبَحْرَ لِنَجْرِي الْفُلُوكَ فِيهِ بِأَمْرٍ وَلِنَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ۝ ١٢ وَسَخَّرَ لَكُمْ مَا فِي السَّمَوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا مِّنْهُ إِنَّ فِي ذَلِكَ لَآيَاتٍ لِّقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ۝ ١٣﴾

“Allahlah yang menundukkan lautan untukmu supaya kapal-kapal dapat berlayar padanya dengan seizin-Nya, dan supaya kamu dapat mencari sebagian karunia-Nya dan mudah-mudahan kamu bersyukur. Dan Dia menundukkan untukmu apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi semuanya, (sebagai rahmat) daripada-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu, benar-benar terdapat tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi kaum yang berpikir.”<sup>2</sup>

Perekonomian pada sekarang ini mengalami perkembangan yang sangat pesat. Di ranah makro atau mikro, transaksi ekonomi sudah dilakukan dalam berbagai cara. Salah satu cara transaksi ekonomi tersebut adalah dengan berinvestasi. Investasi adalah keputusan untuk menunda konsumsi sumber daya atau bagian penghasilan demi meningkatkan kemampuan menambah atau menciptakan nilai hidup (penghasilan dan atau kekayaan) di masa mendatang. Dalam bahasa filosofis, segala sesuatu yang dilakukan untuk meningkatkan kemampuan menciptakan atau menambah nilai kegunaan hidup adalah investasi. Jadi, investasi bukan hanya dalam bentuk fisik melainkan juga non fisik, terutama peningkatan kualitas sumber daya manusia (SDM).<sup>3</sup>

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara orang yang kelebihan modal (*surplus*) dan orang yang membutuhkan modal (*defisit*). Pasar modal memberikan berbagai kelebihan dan keluasan tersendiri bagi investor. Kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka

<sup>2</sup> Tim Penyusun, *Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahnya*, hlm. 499.

<sup>3</sup> Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*, Edisi 3, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), hlm. 269.

panjang dan tanpa batas.<sup>4</sup> Selain itu, pasar modal juga menjadi alternatif dalam berinvestasi karena bisa mengembangkan kekayaan masyarakat.

Kebutuhan akan investasi dirasakan pula oleh investor muslim. Untuk itu, investor muslim bisa berinvestasi di pasar modal syari'ah. Pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang pelaksanaannya menggunakan prinsip-prinsip syari'ah. Dilihat dari sisi syari'ah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip hukum syari'ah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syari'ah.<sup>5</sup>

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional. Adanya pasar modal syariah secara tidak langsung memberikan rasa aman kepada investor terutama investor muslim agar investasi yang dilakukan terhindar dari investasi yang melanggar syariat islam. Salah satu bentuk dalam memberikan rasa aman kepada investor adalah dengan meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* terdiri dari 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.<sup>6</sup>

Investasi saham adalah investasi yang memberikan penghasilan tidak tetap. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan dividen ini akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan

---

<sup>4</sup> Irham Fahmi, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar Dan Studi Kasus*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 4.

<sup>5</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 25.

<sup>6</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Cetakan 1*, (Jakarta: PT. Kencana, 2007), hlm. 56

memperoleh keuntungan. Berbeda dengan penghasilan bunga yang mudah dihitung, maka laba yang diperoleh perusahaan sulit diukur potensinya. Oleh karena itu, saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan tidak tetap. Selain penghasilan berupa dividen, keuntungan yang diharapkan dari pemegang saham adalah selisih harga saham. Bila harga jual saham lebih tinggi dibanding dengan harga belinya, maka investor akan mendapatkan *capital gain*, tetapi bila harga jualnya lebih rendah dibanding harga beli saham, investor akan mendapat *capital loss*.<sup>7</sup>

Investor harus melihat dan menganalisis dari laporan keuangan perusahaan agar bisa menentukan kemungkinan keuntungan yang akan didapat. Salah satu indikator perusahaan yang baik adalah ketika manajemen keuangan perusahaan berjalan dengan lancar. Tujuan dari manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam hal ini, nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen.<sup>8</sup>

Kebijakan dividen adalah Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tentang pembagian laba bersih kepada para pemegang saham.<sup>9</sup> Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan

---

<sup>7</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekononisia, 2010), hlm.100.

<sup>8</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori. Kasus Dan Riset Bisnis*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2012), hlm. 1.

<sup>9</sup> Darsono P, *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*, (Jakarta: Diadit Media, 2009), hlm.215.

akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan di tahan untuk reinvestasi.<sup>10</sup> Dividen adalah pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham. kuartalan. Besarnya dividen tunai yang akan diberikan kepada pemegang saham bisa diketahui dengan menggunakan ratio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*).

Pembayaran dividen merupakan suatu yang memberatkan karena akan mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk investasi. Di sisi lain, pembayaran dividen juga merugikan pemegang saham karena mereka harus membayar pajak atas dividen yang mereka terima. Ini berarti bahwa hanya perusahaan yang benar-benar menguntungkan yang berani membayarkan dividen karena perusahaan tersebut mampu menanggung biaya atas berkurangnya dana untuk investasi. Besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) ini dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor yaitu profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas dan *cash flow*, investasi serta pembiayaan.<sup>11</sup>

Perusahaan pasti menginginkan suatu keuntungan yang maksimal dari hasil mengelola usahanya. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar pemilik.

---

<sup>10</sup> Abdul halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Bogor: Ghalian Indonesia, 2012), hlm. 96.

<sup>11</sup> Parthington, *Dividen Policy: Case Study Australian Capital Market* "Journal of Financy, 1989, p. 155-176 dalam Sunarto dan Andi Kartika "Analisa Faktor-Faktor yang mempengaruhi dividen kas di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Bisnis dan Ekono Vol. 10 no 1 (Maret 2013), hlm. 68.

Makin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka makin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan.

Keuntungan juga bisa dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas. Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Tingkat profitabilitas perusahaan bisa dilihat dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan modal yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pula keadaan suatu perusahaan.<sup>12</sup> Hal ini akan berdampak terhadap total dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Melihat hal tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis hubungan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Objek penelitian yang dianalisis oleh peneliti adalah perusahaan yang bergerak di bidang agrobisnis khususnya kelapa sawit. Hal ini dikarenakan kelapa sawit merupakan komoditas yang menjanjikan sehingga menjadi lahan yang baik untuk investor. Salah satu perusahaan yang bergerak di bidang ini adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk. yang menjadi bagian dari 30 (tiga puluh) perusahaan *go public* yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut data perkembangan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2007-2016.

---

<sup>12</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan*, hlm. 59.

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan**  
***Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari, Tbk.**  
**Periode 2007-2016<sup>13</sup>**

Tahun	<i>Earning Per Share</i> (EPS) (dalam rupiah)		<i>Return On Equity</i> (ROE) (%)		<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) (%)		Ket.
2007	1.253		48,6		65		
2008	1.671	↑	51	↑	30	↓	
2009	1.055	↓	26,7	↓	65	↑	
2010	1.281	↑	28	↑	65	Tetap	
2011	1.527,59	↑	29,65	↑	65,1	↑	
2012	1.530,57	↑	26,91	↓	44,8	↓	
2013	1.143,93	↓	18,53	↓	45	↑	
2014	1.589,91	↑	22,14	↑	45	Tetap	
2015	393,15	↓	5,95	↓	0	↓	
2016	1.135,85	↑	12,02	↑	0	Tetap	

Keterangan:

Warna merah = Periode tersebut mengalami masalah

Warna hitam = Periode tersebut tidak mengalami masalah

Berdasarkan tabel 1.1, dua indikator utama yaitu *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terlihat kurang stabil karena mengalami kenaikan dan penurunan. Hal ini juga nampak pada *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang sama-sama mengalami fluktuasi. Di tahun 2008, besar *Earning Per Share* (EPS) adalah Rp.1.671.00, besar *Return On Equity* (ROE) adalah 51 % dan besar *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah 30 %. Dibandingkan pada tahun 2007, di tahun 2008 besar *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE)

<sup>13</sup> Sumber: www.astra-agrolestari.co.id (data setelah diolah)

mengalami peningkatan. Namun, besar *Dividen Payout Ratio* (DPR) justru menurun menjadi hanya 30 %.

Tahun 2009 dan 2010, *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan masing-masing menjadi Rp.1.055,00 dan Rp.1.281,00. Begitu pula dengan *Return On Equity* (ROE) yang sama-sama mengalami kenaikan menjadi 26,7 % dan 28 %. Hal ini sebanding dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang mengalami kenaikan menjadi 65 % dan di tahun 2010 besarnya tetap menjadi 65 %. Sedangkan pada tahun 2011, ketiganya sama-sama mengalami kenaikan. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) menjadi Rp.1.527,59, *Return On Equity* (ROE) 29,65 % dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) 65,1 %.

Tahun 2012, *Earning Per Share* (EPS) mengalami kenaikan menjadi Rp.1.530,57. *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) keduanya justru mengalami penurunan menjadi 26,91 % dan 44,8 %. Sedangkan pada tahun 2013 *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) sama-sama mengalami penurunan. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) menjadi Rp.1.143,93 dan adalah 18,53 %. Hal ini tidak sebanding dengan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang justru meningkat menjadi 45%. Dibandingkan pada tahun 2012, di tahun 2013 besar *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) sama-sama mengalami penurunan. Namun, besar *Dividen Payout Ratio* (DPR) justru meningkat menjadi 45 %.

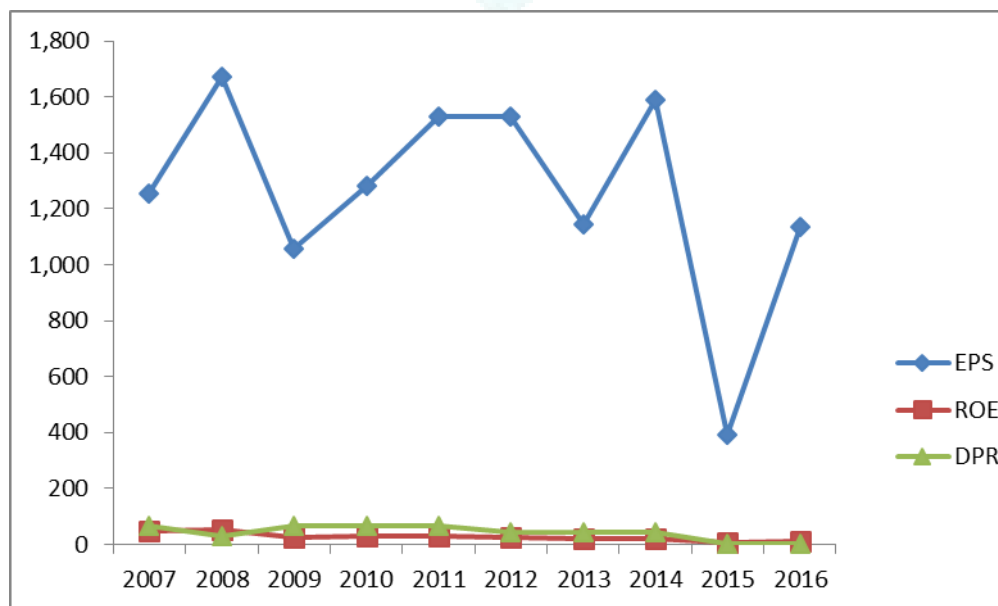
Tahun 2014, *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) mengalami peningkatan. Besar *Earning Per Share* (EPS) menjadi Rp.1.589,91 dan *Return On Equity* (ROE) menjadi 22,14 %. Untuk *Dividen Payout Ratio*



(DPR) besarnya sama dengan tahun sebelumnya yaitu 45%. Sedangkan tahun 2015, *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan yang cukup tajam. Besar *Earning Per Share* (EPS) menjadi Rp.393,15 dan *Return On Equity* (ROE) menjadi 5,95 %. *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga mengalami penurunan yang cukup tajam menjadi 0 %. Di tahun 2016, *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) mengalami peningkatan. Besar *Earning Per Share* (EPS) menjadi Rp.1.135,85 dan *Return On Equity* (ROE) menjadi 12,02 %. Besar *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak mengalami perubahan yaitu tetap sebesar 0 %.

Fluktuasi perkembangan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dilihat pada grafik berikut.

**Grafik 1.1**  
**Perkembangan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari, Tbk. Periode 2007-2016<sup>14</sup>**



<sup>14</sup> Sumber: [www.astra-agrolestari.co.id](http://www.astra-agrolestari.co.id) (Data telah diolah)

*Earning Per Share* (EPS) adalah salah satu rasio nilai pasar. *Earning Per Share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Pada umumnya, manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share* (EPS). Hal ini karena EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.<sup>15</sup>

Perusahaan yang berhasil mempunyai peluang yang menjanjikan dalam memberikan *feedback* besar untuk para pemegang saham. Hal ini yang sangat dicari oleh para investor. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya di perusahaan, *rating* perusahaan akan semakin tinggi. Tentunya ini akan berdampak terhadap laba perusahaan dan laba yang akan diterima kembali oleh para pemegang saham.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai **“Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) (Studi di PT. Astra Agro Lestari Tbk.) Periode 2007-2016.”**

## **B. Identifikasi dan Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan menunjukkan adanya perkembangan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Dividen*

---

<sup>15</sup> . Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 67.

*Payout Ratio* (DPR) yang fluktuatif. Pergerakan *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) seringkali tidak berbanding lurus dengan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan identifikasi tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.?
3. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan hasil identifikasi dan rumusan masalah, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.;
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.;
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) di PT. Astra Agro Lestari Tbk.;

#### D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki kegunaan baik secara teoritis maupun praktis.

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

##### 1. Kegunaan Teoritis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan menambah informasi pengetahuan mengenai pasar modal syariah terutama tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).
- b. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan akan berguna untuk dijadikan pedoman dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengembangkan penelitian pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada dunia pendidikan.

##### 2. Kegunaan praktis

- a. Bagi perusahaan, penelitian di harapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang.
- b. Bagi para calon investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan ketika mereka akan menanamkan dananya di pasar modal.
- c. Bagi peneliti, penelitian ini sebagai salah satu syarat lulus dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas

Syariah dan Hukum di Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati  
Bandung.



uin

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUNAN GUNUNG DJATI  
BANDUNG