

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah ada sejak masa penjajahan kolonial Belanda. Pada saat itu memang didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan VOC. Seiring bergantinya masa, kegiatan pasar modal terhenti dikarenakan berbagai hal keadaan salah satunya seperti perang dunia ke dua. Pada tahun 1977 pemerintah Republik Indonesia mulai mengaktifkan lagi kegiatan pasar modal di Indonesia.<sup>1</sup>

Munculnya pasar modal pada dasarnya karena adanya suatu kebutuhan ekonomi masyarakat. Awalnya ada suatu perusahaan yang membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya sehingga dipertemukanlah dengan pihak yang mempunyai dana untuk membantu usaha perusahaan tersebut. Pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang mempunyai dana (investor).<sup>2</sup>

Sampai saat ini pasar modal di Indonesia terus berkembang dengan baik. Sistem yang digunakan saat ini semakin berkembang seiring dengan kemajuan teknologi. Kegiatan jual beli yang terjadi di pasar modal saat ini dinilai efektif dan efisien. Saat ini semakin banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal ini menunjukkan bahwa adanya respon yang positif dari

---

<sup>1</sup>Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2004), Hlm.13.

<sup>2</sup>Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2009), Hlm. 109.

masyarakat terutama para pelaku yang ada di pasar modal. Akan tetapi tidak semua berpandangan positif banyak pula sebagian yang menilai negatif.

Masih ada sebagian masyarakat Indonesia berpandangan bahwa investasi di pasar modal sama seperti judi.<sup>3</sup> Pandangan seperti itu muncul karena kegiatan di pasar modal mengandung unsur spekulatif. Melihat mayoritas masyarakat Indonesia memeluk agama Islam maka pandangan tersebut wajar menjadi suatu kekhawatiran yang lahir ditengah masyarakat. Respon pemerintah akan hal tersebut yakni dengan melahirkan pasar modal syariah pada tahun 2000. Pasar modal syariah tersebut dimunculkan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dalam berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Mekanisme transaksi jual beli di pasar modal syariah tidak mengandung unsur yang dilarang prinsip syariah seperti halnya spekulatif, *gharar*, riba dan lainnya. Selain mekanismenya, instrumen yang diperjualbelikan didalamnya yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah diyakini sudah sesuai dengan prinsip syariah.<sup>4</sup>

Saham syariah dalam pasar modal memiliki indeks tersendiri yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selain itu terdapat pula indeks saham syariah yang disebut dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks syariah yang didalamnya hanya terdapat 30 emiten yang terpilih.<sup>5</sup> Setiap dua kali dalam setahun biasanya terdapat surat keputusan emiten yang berisikan perusahaan mana

---

<sup>3</sup>Maskartini, "Pasar Modal Sama dengan Judi", dalam <http://pontianak.tribunnews.com/2015/02/19/masih-ada-yang-menganggap-pasar-modal-sebagai-judi> diakses pada tanggal 1 Februari 2018.

<sup>4</sup>A. Ifham Solihin, *Ini Lho Bank Syariah!*, (Jakarta: PT. Grafindo Media Pratama, 2008), Hlm. 199.

<sup>5</sup>*Ibid.*,

saja yang masih tetap dan baru terdaftar ataupun yang keluar dari daftar indeks. Semakin banyak emiten-emiten baru yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) maka mencerminkan minat yang cukup tinggi terhadap saham yang menggunakan prinsip syariah. Salah satu emiten yang cukup lama bertahan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) setiap periodenya yaitu PT. Kalbe Farma Tbk.

Indeks syariah merupakan indeks berdasarkan prinsip syariah. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>6</sup> Pada dasarnya prinsip syariah yang dimaksud yakni melihat dari aspek kehalalan usahanya baik dari segi obyeknya, cara perolehannya, serta cara penggunaannya.

Perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana biasa disebut emiten. Perusahaan *go public* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat menjual sahamnya kepada calon investor. Pihak yang mempunyai dana dan akan menanamkan modalnya dengan membeli saham biasa disebut investor. Para investor melakukan transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia. Harapan seorang investor dalam berinvestasi yaitu efektivitas dana yang dimiliki dan keuntungan atas dana yang diinvestasikan.<sup>7</sup>

Bentuk keuntungan atas kegiatan investasi saham di pasar modal syariah yaitu dividen. Mendapatkan keuntungan merupakan tujuan utama para investor. Perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor mempunyai kewajiban untuk memenuhi hak para pemegang saham (investor) yaitu membayarkan dividen.

---

<sup>6</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007), Hlm. 194.

<sup>7</sup> Agus Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BEF, 2011), Hlm. 120.

Perusahaan akan melakukan tugasnya yakni memanfaatkan modal yang didapatkan untuk kelangsungan usahanya sehingga perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari usahanya. Selanjutnya perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham atas hasil laba yang didapatkan.<sup>8</sup>

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.<sup>9</sup> Kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan *go public* merupakan kebijakan yang sangat vital karena kebijakan tersebut akan menjadi penentu kepercayaan para investor terhadap perusahaan.

Perusahaan akan mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal yang akan dibahas dalam rapat antara para pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan salah satunya yaitu kebijakan dividen. Perusahaan harus bijak memutuskan apakah laba dalam satu periode akan dibagikan untuk pembayaran dividen atau akan menjadi laba ditahan yang nantinya akan menjadi modal usaha periode selanjutnya. Sering muncul suatu permasalahan terkait kebijakan dividen ini. Terkadang disisi lain para investor ingin mendapatkan dividen yang besar atau dalam artian laba perusahaan dibagikan seluruhnya akan tetapi disisi lain perusahaan ingin sebagiannya menjadi laba ditahan untuk dijadikan modal pada periode berikutnya.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup>Gumanti, T. A, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013), Hlm. 86.

<sup>9</sup>Sartono, *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*, Edisi 4, (Yogyakarta: BPF, 2010).

<sup>10</sup>Horne, J. C. V dan Wachowicz, JR, John. M, *Fundamental of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, edisi 2, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), Hlm. 270.

Kebijakan dividen tersebut memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian laginya ditahan dalam bentuk saldo laba (laba ditahan). Sehubungan dengan penetapan kebijakan dividen maka dibutuhkan alat pengukur pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan alat ukur atau presentasi pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas.<sup>11</sup>

Menentukan kebijakan dividen perlu memperhatikan beberapa faktor diantaranya; *operating cash flow*, tingkat laba, kesempatan investasi, biaya transaksi dan pajak penghasilan.<sup>12</sup> Sedangkan terdapat lagi pendapat menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh undang-undang, posisi likuiditas, kebutuhan pelunasan hutang, tingkat ekspansi aktiva, tingkat laba, stabilitas laba, akses kepasar modal dan kendali perusahaan.

Adapun pendapat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) seperti yang diungkapkan oleh Siti Nur Rahmawati dalam hasil penelitiannya terdahulu bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), ukuran perusahaan (*size*) dan *Degree of Operating Leverage* (DOL).<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup>Gumanti, T. A, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013), Hlm. 23.

<sup>12</sup>Husnan dan Pudjiasturi, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 3, (Yogyakarta: BPFE, 2010)

<sup>13</sup>Siti Nur Rahmawati, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio*, (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, 2008).

Selaras dengan yang diungkapkan Siti dalam penelitiannya bahwa *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu bagian dari rasio likuiditas. Likuiditas merupakan hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi.<sup>14</sup> Sedangkan rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Curren Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar serta merupakan ukuran yang paling umum untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.<sup>15</sup>

Dapat diartikan *Curren Ratio* (CR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan kebijakan dividen perusahaan. Ketika perusahaan tersebut likuid maka perusahaan mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya seperti pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *Curren Ratio* (CR) dengan kebijakan dividen.

Selain rasio likuiditas, yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu tingkat laba. Kinerja perusahaan dapat dinilai dari seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar jumlah pendapatan dengan diimbangi jumlah beban yang relatif kecil maka akan menghasilkan tingkat laba yang besar. Laba

---

<sup>14</sup>Riyanto, Bambang, *Dasa-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2008), hlm. 25.

<sup>15</sup>Raharjaputra. H. S, *Manajemen keuangan dan akuntansi: untuk eksekutif perusahaan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009.), Hlm. 199.

bersih merupakan laba kotor yang sudah dikurangi dengan beban pajak.<sup>16</sup> Laba yang tinggi akan menyebabkan semakin besar pula kemungkinan mendapat pembagian dividen yang tinggi.<sup>17</sup> Hal ini menggambarkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen.

Fenomena yang terjadi adalah ada kalanya saat tingkat *Curren Ratio* (CR) mengalami penurunan di tahun tertentu sedangkan pada tahun yang sama tingkat kebijakan dividen yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya. Ada kalanya pula pada saat tingkat laba bersih meningkat sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan dan begitu pula sebaliknya. Bahkan terkadang saat *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan, *Curren Ratio* (CR) dan laba bersih mengalami penurunan. Banyak kemungkinan terjadi di lapangan yang tidak sesuai dengan teorinya.

PT. Kalbe Farma Tbk. merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar dan konsisten berada dalam perhitungan saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada tahun 1991, PT. Kalbe Farma Tbk. memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dan saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). PT. Kalbe Farma Tbk. memutuskan kebijakan dividen dengan bijak sehingga besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) terlihat berfluktuasi. Berikut data *Dividend Payout Ratio* (DPR) PT Kalbe Farma Tbk. serta indikator lainnya dari perusahaan yang berpengaruh terhadap besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR).

---

<sup>16</sup>Kieso, Donald E, et.al, *Akuntansi Intermediate*, (Jakarta: Erlangga, 2002), Hlm. 155.

<sup>17</sup>Sawidji Widiatmodjo, *Jurus Jitu Go Public: bagaimana Meningkatkan Kekayaan Pemegang Saham dan Perusahaan Tanpa Kehilangan Kontrol*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2004), Hlm. 44.

**Tabel 1.1**  
**Laporan Keuangan *Current Ratio* (CR), Laba Bersih dan Kebijakan Dividen**  
**PT. Kalbe Farma Tbk.**  
**Periode 2006–2015**

TAHUN	CR		Laba Bersih			DPR	
	(%)		(Rp)	(%)		(%)	
2006	504,17		676.581.653.872	5,01		14,93	
2007	498,26	↓	<b>705.649.196.679</b>	<b>5,22</b>	↑	<b>14,29</b>	↓
2008	<b>333,35</b>	↓	706.822.146.190	5,23	↑	<b>17,36</b>	↑
2009	<b>298,70</b>	↓	929.003.740.338	6,88	↑	<b>25,77</b>	↑
2010	439,36	↑	1.286.330.026.012	9,52	↑	51,09	↑
2011	<b>365,27</b>	↓	1.482.236.969.778	10,97	↑	<b>60,13</b>	↑
2012	340,54	↓	<b>1.733.928.105.603</b>	<b>12,84</b>	↑	<b>51,35</b>	↓
2013	283,93	↓	<b>1.919.508.370.312</b>	<b>14,21</b>	↑	<b>41,46</b>	↓
2014	340,36	↑	2.064.686.665.442	15,28	↑	43,10	↑
2015	369,78	↑	<b>2.004.236.980.127</b>	<b>14,84</b>	↓	<b>44,43</b>	↑

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel di atas terdapat data yang nampak bergerak cukup fluktuatif pada *Current Ratio* (CR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan laba bersih lebih mencerminkan pergerakan yang cukup stabil meningkat di setiap periodenya. Pada tahun 2007 besarnya laba bersih mengalami kenaikan dari Rp 676.581.653.872 menjadi Rp 705.649.196.679, sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan dari masing-masing 504,17% dan 14,93% menjadi 498,26% dan 14,29%.

Pada tahun 2008 *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan dari 498,26% menjadi 333,35%, sedangkan laba bersih dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan dari masing-masing Rp 705.649.196.679 dan 14,29% menjadi Rp 706.822.146.190 dan 17,36%. Terjadi lagi pada tahun 2009 *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan dari 333,35% menjadi 298,70%, sedangkan laba bersih dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan dari masing-



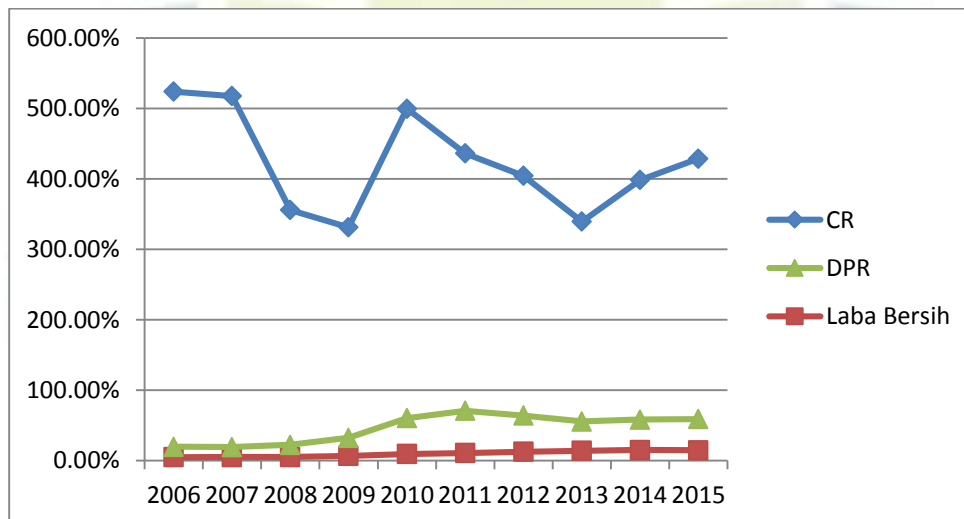
masing Rp 706.822.146.190 dan 17,36% menjadi Rp 929.003.740.338 dan 25,77%.

Pada tahun 2010 terjadi pergerakan yang sama diantara ketiganya yakni mengalami kenaikan dari masing-masing 298,70%, Rp 929.003.740.338 dan 25,77% menjadi 439,36%, Rp 1.286.330.026.012 dan 51,09%. Pada tahun 2011 terjadi lagi *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan dari 439,36% menjadi 365,27%, sedangkan laba bersih dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan dari masing-masing Rp 1.286.330.026.012 dan 51,09% menjadi Rp 1.482.236.969.778 dan 60,13%.

Terjadi kenaikan laba bersih pada tahun 2012 dan 2013 dari tahun 2011 yang besarnya Rp 1.482.236.969.778 menjadi Rp 1.733.928.105.603 di tahun 2012 dan meningkat lagi menjadi Rp 1.919.508.370.312 dari tahun 2013, sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan yang masing-masing menjadi 340,54% dan 51,35% di tahun 2012 serta 283,93% dan 41,46% di tahun 2013. Pada tahun 2014 ketiganya terlihat nampak secara bersamaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yakni masing-masing menjadi 340,46%, Rp 2.064.686.665.442 dan 43,10%.

Pada tahun 2015 laba bersih mengalami penurunan dari Rp 2.064.686.665.442 menjadi Rp 2.004.236.980.127, sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami kenaikan dari 340,46% dan 43,10% menjadi 369,78% dan 44,43%. Berikut merupakan grafik yang dapat menggambarkan fluktuasi *Current Ratio* (CR), laba bersih dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Grafik 1.1**  
**Laporan Keuangan *Current Ratio* (CR), Laba Bersih dan Kebijakan Dividen**  
**PT. Kalbe Farma Tbk.**  
**Periode 2006–2015**



Grafik 1.1 menggambarkan pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2006-2015 tingkat *Current Ratio* (CR) yang tidak stabil dan cenderung sering terjadi penurunan di setiap tahunnya kemudian laba bersih berada pada kondisi yang cukup stabil mengalami peningkatan di setiap tahunnya walaupun pada periode terakhir mengalami sedikit penurunan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang memiliki kondisi berbalik dengan *Current Ratio* yakni cenderung sering terjadi kenaikan di setiap tahunnya.

Melihat kondisi keuangan perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. dari tahun 2006–2015 yang berubah-ubah. Terkadang saat besar *Current Ratio* (CR) menurun dan laba bersih meningkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan, bahkan dapat terjadi sebaliknya. Fenomena seperti ini menjadi suatu hal yang menarik untuk diteliti.

Mengacu pada latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk mengangkat obyek penelitian tersebut menjadi sebuah judul penelitian skripsi yaitu ***Pengaruh Current Ratio dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015.***

### **B. Identifikasi dan Perumusan Masalah**

Mengacu kepada latar belakang masalah di atas, peneliti berpendapat bahwa tingkat *Current Ratio* (CR) dan besarnya laba bersih mempengaruhi keputusan dalam menentukan kebijakan dividen yang diukur dalam rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Selanjutnya peneliti merumuskannya kedalam beberapa pertanyaan peneliti sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015?
2. Seberapa besar pengaruh laba bersih secara parsial terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015?
3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) dan laba bersih secara simultan terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015?

### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015;

2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh laba bersih secara parsial terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015;
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Current Ratio* (CR) dan laba bersih secara simultan terhadap kebijakan dividen PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2006-2015.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat memberikan kegunaan bagi semua pihak yang berkepentingan, baik secara teoritis maupun praktis. Seperti peneliti uraikan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti dalam mengembangkan ilmu yang dimiliki dan informasi pengetahuan mengenai pasar modal syariah terutama tentang pengaruh *Current Ratio* (CR) dan laba bersih terhadap kebijakan dividen serta sebagai suatu bentuk perbandingan antara teori dan aplikasinya di masyarakat;
  - b. Bagi kalangan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk dijadikan pedoman dan referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengembangkan penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) dan laba bersih terhadap kebijakan dividen.
2. Kegunaan Praktis
  - a. Bagi para calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan ketika akan menanamkan dananya di pasar modal dan

memilih perusahaan yang baik agar mencapai dana maksimal dari kegiatan investasi tersebut;

- b. Bagi praktisi perusahaan yang terdaftar baik di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun *Jakarta Islamic Index* (JII) diharapkan menjadi bahan pertimbangan untuk merumuskan berbagai strategi dalam pengendalian *Current Ratio* (CR) dan laba bersih yang nantinya akan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam menentukan dividen;
- c. Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan informasi dalam mempertimbangkan kebijakan moneter yang bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi;
- d. Bagi peneliti 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