

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam proses pembangunan ekonomi suatu negara tentunya diperlukan pembiayaan yang cukup besar, baik dari pemerintah maupun dari masyarakat. Biaya yang besar itu tentunya tidak hanya dapat difasilitasi oleh pemerintah melalui penerimaan pajak. Dengan demikian, negara memerlukan sumber pendapatan lain. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang cukup menjanjikan untuk membantu membiayai pembangunan suatu negara. Pasar modal merupakan tempat yang memfasilitasi pihak-pihak yang memiliki kepentingan untuk melakukan kegiatan permintaan dan penawaran surat-surat berharga jangka panjang seperti saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan.¹

Menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal menyatakan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.² Pasar modal memiliki fungsi salah satunya sebagai lembaga perantara (*intermediaries*).³ Pasar modal harus dapat memfasilitasi pembangunan ekonomi pasar. Salah satu indikator berkembangnya pendanaan eksternal perusahaan yaitu dari berkembangnya pasar modal. Oleh sebab itu, isu

¹ Herlan Firmansyah dan Dadang Husen Sobana, *Bank dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) Syariah*, (Jakarta: PT. Megakusuma Media Kreatif, 2014), hlm. 80.

² Editor, "Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal", dalam www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi. di akses pada tanggal 22 September 2018.

³ Tandelilin Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori, Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 26.

yang timbul di pasar modal telah menjadi isu yang layak untuk dikaji lebih dalam. Perusahaan umumnya memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan perolehan laba perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, sementara tujuan jangka panjang perusahaan yaitu mensejahterakan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan adanya pasar modal maka para investor dapat menginvestasikan sebagian dana yang dimiliki kepada perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal akan mudah untuk menghimpun dana lebih luas dari masyarakat.

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana yang dimiliki suatu pihak yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham bertujuan untuk memperoleh *return* baik dalam bentuk *capital gain* maupun dalam bentuk dividen. *Capital gain* terjadi karena adanya mekanisme pasar atas transaksi jual beli saham, sementara dividen berasal murni dari perusahaan.⁴

Salah satu informasi yang dibutuhkan investor adalah laporan keuangan perusahaan. Karena laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu bukti dimana investor dapat mengukur seberapa baik potensi perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi untuk membagikan *return* kepada para investor atau pemegang saham. Laporan keuangan merupakan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu komponen

⁴ Deisy Debora Wenas, Hendrik Manossoh, Victorina Z. Tirayoh, *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Skripsi Akuntansi Universitas Sam Ratulangi, 2017, hlm. 97.

penting bagi investor dalam proses pengambilan keputusan. Dalam laporan keuangan disajikan antara lain laporan arus kas beserta komponen yang ada didalamnya, dan laporan laba rugi komprehensif. Konsep kinerja keuangan adalah seluruh rangkaian aktivitas keuangan dalam suatu periode tertentu yang disajikan dalam bentuk laporan laba rugi dan neraca.⁵

Sebelum melakukan investasi, investor perlu melakukan berbagai pertimbangan dan analisis untuk mendapatkan informasi yang akurat baik informasi yang bersifat publik maupun pribadi supaya dapat mencapai tingkat *return* yang diinginkan, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen.

Dividen merupakan bagian dari perolehan laba bersih suatu perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.⁶ Dividen kas merupakan hak atas laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Perusahaan yang memiliki akumulasi perolehan laba bersih yang baik dari satu periode ke periode selanjutnya cenderung memiliki potensi yang cukup besar untuk membagikan sebagian laba bersihnya kepada para pemegang saham yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Kebijakan dividen adalah keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tentang pembagian laba bersih kepada para pemegang saham.

Laba bersih atau *Earning After Tax (EAT)* merupakan hasil kerja tim manajemen dan seluruh buruh perusahaan. Di berbagai perusahaan pembagian dividen merupakan suatu keharusan, karena dividen merupakan *medium-plan*

⁵ Agus Indriyo, Gitusudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm. 275.

⁶ Nindi Septia One Dhira, Novi Wulandari, Nining Ika Wahyuni, *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*, dalam *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Universitas Jember, 2010, hlm. 73.

yang terkait dengan rencana perusahaan untuk beberapa periode waktu. Laba bersih (*net income*) adalah selisih lebih semua pendapatan serta keuntungan terhadap semua biaya-biaya kerugian.⁷

Laba bersih adalah laba yang diperoleh perusahaan yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan pada suatu periode tertentu, termasuk diantaranya pajak. Untuk menentukan keputusan investasi, calon investor perlu menilai perusahaan dari segi kemampuan memperoleh laba bersih dengan harapan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.⁸

Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.⁹

Arus kas operasi adalah laporan keuangan yang menyajikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan pada periode tertentu. Pembagian dividen yang diterima oleh para pemegang saham tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen juga dipengaruhi oleh arus kas dari aktivitas operasi yang pada umumnya menjadi salah satu sumber terbesar bagi perusahaan

⁷ Wowor S. Mangantar. S., *Laba Bersih dan Tingkat Risiko Harga Saham Pengaruhnya Terhadap Dividen pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Manado: Jurnal EMBA – Vol 2, No. 4 Tahun 2014, hlm. 14.

⁸ Tiocandra Riyando. 2015. *Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya, dan Quick Ratio Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Jurnal. Faculty of Economy Riau University, Pekanbaru, hlm. 4.

⁹ Editor, “PSAK No. 02 (Revisi 2009)”, dalam <http://iaiglobal.or.id>. di akses pada tanggal 12 Oktober 2018.

dalam memperoleh laba.¹⁰ Laporan arus kas operasi memberikan informasi terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melakukan kewajiban, dan membayar dividen.

Secara teoritis, semakin tinggi arus kas operasi dan laba bersih maka semakin tinggi pula pembagian dividen kepada para pemegang saham. Dividen kas berawal dari adanya dividen. Sedangkan dividen muncul karena adanya laba. Kedua variabel tersebut di akibatkan antara lain oleh adanya aktivitas arus kas operasi. Asumsi tersebut didukung oleh sebuah teori yang menyatakan bahwa laba bersih merupakan salah satu indikasi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Selain itu, alternatif lain yang digunakan dalam pembagian dividen adalah dengan arus kas.¹¹

Pada hal ini ditemukan ketidak sesuaian antara teori dan kondisi yang sesungguhnya dimana kondisi dilapangan menunjukkan bahwa terdapat keadaan dimana arus kas operasi dan laba bersih secara tidak langsung mengalami peningkatan namun dividen kas mengalami penurunan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada salah satu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu PT. Kalbe Farma Tbk.

Perusahaan ini merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan. Bagi perusahaan besar seperti PT. Kalbe Farma Tbk, sangat penting dapat ikut serta dan masuk kedalam

¹⁰ Sari Artika Weni, *Analisis Hubungan Antara Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen Kas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Skripsi Akuntansi, Universitas Sumatera Utara, 2011. di akses pada tanggal 11 September 2018.

¹¹ Herdiana Rosalina. *Analisis Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Manufaktur di BEI Tahun 2011-2016)*. STIE Pelita Bangsa. 2017. Hlm. 2-3.

perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini berkaitan terhadap kepercayaan masyarakat Indonesia dengan mayoritas muslim, untuk dapat berinvestasi tanpa ada ketakutan terhadap dana yang diinvestasikan di PT. Kalbe Farma Tbk. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan arus kas operasi sebagai variabel X1 dan laba bersih sebagai variabel X2 terhadap dividen kas sebagai variabel Y. Adapun data dari setiap variabel tersebut peneliti sajikan dalam tabel 1.1.

Tabel 1.1
Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan Dividen Kas pada PT. Kalbe Farma Tbk. Tahun 2008-2017

Tahun	Arus Kas Operasi			Laba Bersih			Dividen Kas		
	Rupiah	%	↑↓	Rupiah	%	↑↓	Rupiah	%	↑↓
2008	807.700.535.344	5,00	↑	706.822.146.190	4,10	↑	101.560.144.220	1,51	↑
2009	1.363.583.440.601	8,45	↑	929.003.740.338	5,39	↑	126.950.180.275	1,89	↑
2010	1.253.907.863.696	7,77	↓	1.286.330.026.012	7,46	↑	253.900.360.551	3,77	↑
2011	1.473.495.223.306	9,13	↑	1.539.721.311.065	8,93	↑	710.921.009.540	10,6	↑
2012	1.376.343.990.025	8,53	↓	1.772.034.750.571	10,3	↑	964.821.370.090	14,3	↑
2013	927.163.654.212	5,74	↓	2.004.243.694.797	11,6	↑	964.821.370.090	14,3	↑
2014	2.316.125.821.045	14,35	↑	2.129.215.450.082	12,3	↑	796.877.075.870	11,8	↓
2015	2.456.995.428.106	15,22	↑	2.083.402.901.121	12,1	↓	890.627.320.090	13,2	↑
2016	2.159.833.281.176	13,38	↓	2.353.923.940.687	13,7	↑	890.627.320.090	13,2	↑
2017	2.008.316.536.066	12,44	↓	2.442.945.312.378	14,2	↑	1.031.252.686.420	15,3	↑

Sumber: Laporan Keuangan PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2008-2017

Dari data tabel di atas, peneliti mengamati adanya peningkatan dan penurunan baik dari arus kas operasi, laba bersih, maupun dividen kas. Arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi di dua tahun pertama yaitu tahun 2008 dan 2009 mengalami peningkatan dari 807.700.535.344 menjadi 1.363.583.440.601. Sementara ditahun 2010 arus kas operasi mengalami penurunan yaitu 1.253.907.863.696. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2011 arus kas operasi mengalami peningkatan kembali menjadi 1.473.495.223.306.

Tahun 2012 dan 2013 perolehan arus kas operasi kembali mengalami penurunan yang cukup besar menjadi 1.376.343.990.025 dan 927.163.654.212. Tahun 2014 dan 2015 arus kas operasi kembali mengalami peningkatan yang signifikan menjadi 2.316.125.821.045 dan 2.456.995.428.106. Tahun berikutnya yaitu tahun 2016 dan 2017 arus kas operasi kembali turun menjadi 2.159.833.281.176 dan 2.008.316.536.066.

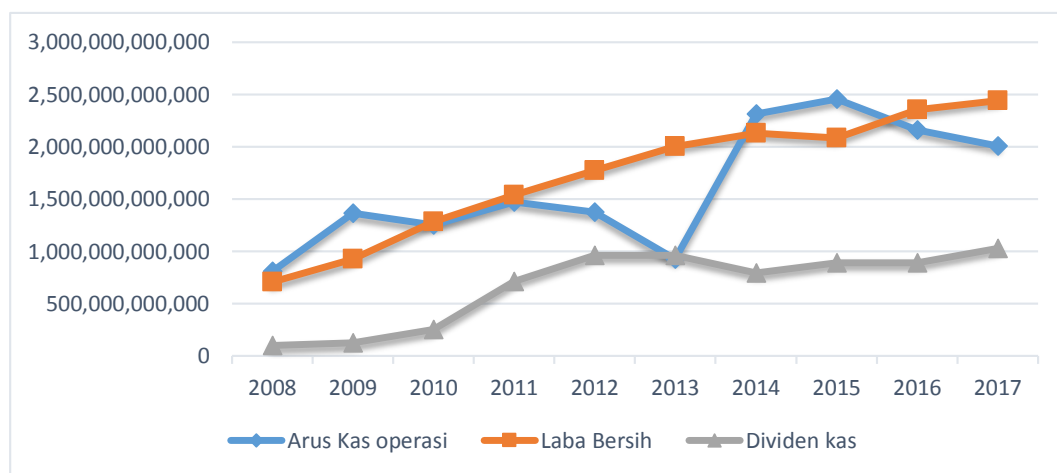
Sementara itu, perolehan laba bersih dari tahun 2008 sampai tahun 2014 terus menunjukkan peningkatan. Akan tetapi, pada tahun 2015 laba bersih mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2014, dari 2.129.215.450.082 menjadi 2.083.402.901.121. Tahun 2016 perusahaan memperoleh laba bersih sebesar 2.353.923.940.687. Hal ini menunjukkan peningkatan dari tahun sebelumnya. Begitu pula di tahun 2017 perolehan laba bersih perusahaan meningkat menjadi 2.442.945.312.378. Selanjutnya, untuk dividen pada tahun 2008 hingga tahun 2011 terus menunjukkan peningkatan.

Pada tahun 2012 dan 2013 dividen perusahaan stabil. Namun, pada tahun 2014 dividen perusahaan mengalami penurunan sebesar 796.877.075.870 dibandingkan dengan tahun 2013 yaitu sebesar 964.821.370.090. Tahun 2015 dividen kembali naik sebesar 890.627. Tahun 2016 stabil dengan nominal yang sama, tahun 2017 dividen kembali naik sebesar 1.031.252.686.420.

Berdasarkan deskripsi di atas, dapat terlihat bahwa arus kas operasi mengalami penurunan pada periode yang berbeda yaitu pada tahun 2010, 2012, 2013, 2016 dan 2017. Sedangkan perolehan laba bersih perusahaan mengalami penurunan hanya pada satu periode yaitu pada tahun 2015. Sementara itu,

perusahaan mengalami penurunan dividen kas hanya pada satu periode yaitu pada tahun 2014. Untuk lebih jelasnya, peneliti menyajikan gambaran dalam bentuk diagram sebagai berikut:

Grafik 1.1
Laporan Keuangan Arus Kas Operasi, Laba Bersih dan Dividen Kas
PT. Kalbe Farma Tbk.
Periode 2008-2017



Data grafik 1.1 diatas menunjukkan arus kas operasi mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dimana pada tahun 2013 menunjukkan penurunan dan di tahun berikutnya menunjukkan peningkatan yang cukup drastis. Sedangkan untuk perolehan laba bersih perusahaan cenderung stabil dan terus menunjukkan peningkatan dari satu periode ke periode berikutnya. Perolehan laba terbesar terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 2.442.945.312.378 dan mengalami penurunan hanya satu kali yaitu pada tahun 2015. Sementara itu, untuk dividen kas terjadi penurunan pada tahun 2014 dan terus mengalami peningkatan pada periode berikutnya. Hal ini menunjukkan bahwa dividen kas perusahaan dalam kondisi yang cenderung stabil.

Pada penelitian sebelumnya terdapat beberapa persamaan dan perbedaan hasil penelitian. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Deisy *et. al.* menyatakan bahwa arus kas operasi dan laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap dividen kas.¹² Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nining Mulyaningsih dan Dwi Rahayu yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara laba bersih terhadap dividen, akan tetapi terdapat pengaruh negatif antara arus kas operasi terhadap dividen.¹³

Berdasarkan uraian diatas, menarik perhatian peneliti untuk melakukan penelitian secara mendalam dengan judul: ***Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2008-2017).***

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan pada latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan di atas adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh antara arus kas operasi terhadap dividen kas pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk?
2. Seberapa besar pengaruh antara laba bersih terhadap dividen kas pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk?

¹² Deisy Debora Wenas, Hendrik Manossoh, Victorina Z. Tirayoh, *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Skripsi Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi, 2017, hlm. 109.

¹³ Nining Mulyaningsih, Dwi Rahayu, *Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, STIE Dharmaputra, Semarang, 2016, hlm. 42.

3. Seberapa besar pengaruh antara arus kas operasi dan laba bersih terhadap dividen kas pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisa seberapa besar pengaruh arus kas operasi terhadap dividen kas PT. Kalbe Farma Tbk;
2. Menganalisa seberapa besar pengaruh laba bersih terhadap dividen kas PT. Kalbe Farma Tbk;
3. Menganalisa seberapa besar pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap dividen kas PT. Kalbe Farma Tbk.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, identifikasi dan perumusan masalah, serta tujuan penelitian di atas, penelitian ini memiliki manfaat atau kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan tambahan ilmu pengetahuan terutama dalam pengembangan ilmu Akuntansi dan lembaga keuangan lainnya, sehingga penelitian ini dapat dijadikan referensi atau perbandingan bagi penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi peneliti diharapkan penelitian ini dapat memperoleh tambahan informasi dan ilmu pengetahuan, serta sebagai sarana latihan

pengaplikasian atau penerapan ilmu yang diperoleh di bangku kuliah kedalam masalah yang sebenarnya terjadi pada dunia nyata terutama pada perusahaan.

- b. Bagi akademis diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat dan menjadi tambahan informasi atau referensi serta sebagai pembanding penelitian selanjutnya.
- c. Bagi perusahaan diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan perusahaan mengenai pentingnya pembagian dividen serta variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi pembagian dividen.

