

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dunia perekonomian pada saat ini mengalami perkembangan yang sangat pesat, begitu pula perkembangan ekonomi ini terjadi di negara Indonesia. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang, sebagai negara berkembang yang tengah membangun dan mengejar ketertinggalannya dari negara-negara maju maupun negara berkembang lainnya, Indonesia berupaya keras untuk meningkatkan sektor perekonomian dengan salah satu caranya adalah meningkatkan Pembangunan Nasional. Perkembangan ekonomi pada suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal (*capital Market*).<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 dipertemukan dengan pihak yang mempunyai dana untuk membantu usaha perusahaan tersebut. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara investor atau pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana. Dalam ekonomi syari'ah, pasar modal dapat diartikan sebagai sebuah insitusi yang lazimnya ditentukan dengan diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syari'ah.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup>Ghia Patria Reza, *Pengaruh Current ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Agriculture* (Bandung: UIN SGD Bandung, 2018), hlm. 1.

<sup>2</sup>Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekunder*, Edisi 4, (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), hlm. 3.

Dipayungi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal di Indonesia mulai berperan dalam perekonomian dengan berbagai instrumen keuangan yang ditawarkan. Meningkatnya peran pasar modal di Indonesia membuat pemerintah melakukan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan pengawasan dan pengendalian operasional pasar modal di Indonesia. Selain itu, semakin banyaknya perusahaan yang go public juga meningkatkan kegiatan pasar modal di Indonesia. Hal tersebut menyebabkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia semakin penting untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia yang semakin besar.<sup>3</sup>

Keuntungan dari investasi yang ditanamkan di pasar modal dapat berupa dividen. Dividen merupakan pembagian dari keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini pada dasarnya adalah penentuan seberapa besar porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai *retained earnings*.<sup>4</sup> Oleh karena itu, kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan.

---

<sup>3</sup>Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 8.

<sup>4</sup>Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi keempat, (Yogyakarta: BPFE, 1999)

Rasio likuiditas menjelaskan mengenai kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek. Oleh karena itu rasio likuiditas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Semakin kuat tingkat likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Diantara rasio-rasio termasuk ke dalam rasio likuiditas ini adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui hingga seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.<sup>5</sup>

Sedangkan *Free Cash Flow* (FCF) adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Rosdini menjelaskan bahwa *Free Cash Flow* (aliran kas bebas) merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (working capital) atau investasi pada aset tetap.<sup>6</sup>

Kemudian *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham

---

<sup>5</sup>Editor, <https://www.masterpendidikan.com/2016/12/pengertian-current-ratio-dan-rumus-current-ratio.html> diakses pada tanggal 05 Oktober 2019

<sup>6</sup>Jensen, Michael C, *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review*, dalam jurnal Jogiyanto Hartono Vol. 76 No. 2 Tahun 1986, hlm 323-329

dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun). Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (*investor*) dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan.

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya bahwa *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berikut adalah data *Current Ratio*, *Free Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018.

**Tabel 1.1**  
***Current Ratio (CR), Free Cash Flow (FCF) dan Dividend Payout Ratio (DPR) PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018***

Periode	CR (%)	FCF		DPR (%)
		(Rp)	(%)	
2009	288	841.796	26.13	213.92
2010	324	490.472	15.23	165.49
2011	326	-352.282	-1.93	52.85
2012	409	892.866	27.71	103.89
2013	220	308.240	9.57	39.25
2014	187	217.967	6.76	41.82
2015	182	641.179	19.90	188.44
2016	171	555.344	17.27	10.76
2017	206	-627.785	-19.48	14.84
2018	149	253.631	7.87	30.59

Sumber: data sekunder yang diperoleh dari PT. Timah Tbk.

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2010 hingga 2012 *Current Ratio* mengalami kenaikan dari 288% menjadi sebesar 409%. Namun, setelah itu selama empat periode *Current Ratio* mengalami penurunan pada tahun dari 220% menjadi sebesar 171%. Pada tahun 2017 *Current Ratio* perusahaan ini kembali naik dari 171% menjadi 206%. Selanjutnya pada akhir tahun 2018,

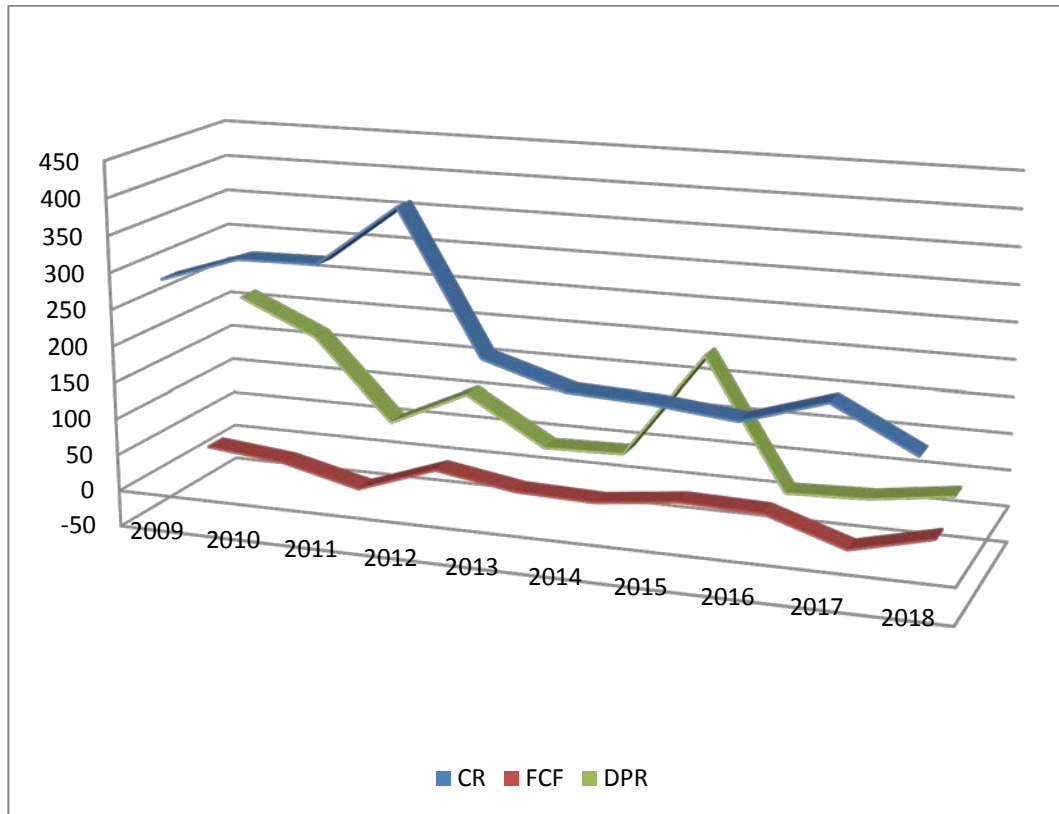
kekuatan perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam membayar utang kembali mengalami kenaikan menurun menjadi 149%.

*Free Cash Flow* pada perusahaan ini mengalami penurunan selama 2 periode berturut-turut dari 26.13% menjadi -10.93%. Pada tahun 2012, *Free Cash Flow* mengalami kenaikan sebesar 27.71%. Akan tetapi 2 periode selanjutnya *Free Cash Flow* di perusahaan ini kembali mengalami penurunan yang drastis hingga mencapai 6.76%. Pada tahun 2015, *Free Cash Flow* kembali menguat menjadi sebesar 19.90%. Pada dua periode selanjutnya *Free Cash Flow* mengalami penurunan menjadi -19.48% lalu kembali naik menjadi 7.87% pada akhir tahun 2018.

*Dividend Payout Ratio* dalam sepuluh periode terakhir juga mengalami fluktuasi. Selama dua periode, *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dari 213.92 menjadi 52.85%. Pada tahun 2012 *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan menjadi sebesar 103.89%. Sama seperti *Current Ratio* dan *Free Cash Flow*, *Dividend Payout Ratio* juga turun menjadi 39.25% pada tahun 2013. Namun, pada dua periode selanjutnya *Dividend Payout Ratio* kembali mengalami kenaikan menjadi sebesar 188.44%. Pada tahun 2016 *Dividend Payout Ratio* kembali turun menjadi 10.76%. Pada tahun 2017 hingga akhir periode tahun 2018 *Dividend Payout Ratio* kembali mengalami kenaikan menjadi 30.59%.

Berdasarkan uraian di atas, terlihat bahwa *Current ratio* dan *Free Cash* mengalami kenaikan dan penurunan pada sepuluh periode terakhir. Begitu pula yang terjadi pada *Dividend Payout Ratio* yang sifat alamiahnya memang selalu

berfluktuasi. Untuk lebih jelas melihat fluktuasi ketiga variabel tersebut, berikut adalah data CR, FCF dan DPR yang disajikan dalam bentuk grafik.



**Gambar 1.1**  
**Current Ratio, Free Cash Flow, dan Dividend Payout Ratio**  
**PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018**

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan *Current Ratio* selama periode 2009-2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2010 dan 2011 *Current Ratio* mengalami kenaikan menjadi sebesar 324% dan 326%, tetapi *Dividend Payout Ratio* justru mengalami penurunan dari 165,49% menjadi 52,85%. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2014 dan 2015, dimana *Current Ratio* mengalami penurunan yakni 187% menjadi 182% tetapi *Dividend Payout Ratio* justru mengalami kenaikan dari 41,82 menjadi 188,44%. Kemudian pada

tahun 2018, *Current Ratio* mengalami penurunan kembali menjadi 149% tidak selaras dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio* yang naik menjadi 30,59%.

Sedangkan pada tahun 2014, *Free Cash Flow* perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 6,76. Namun, *Dividend Payout Ratio* justru mengalami kenaikan sebesar 41,82%. Pada tahun 2017 pun demikian, *Free Cash Flow* mengalami penurunan dari 17,27% menjadi -19,48% justru berbanding terbalik dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio* sebesar 10,76% menjadi 14,84%.

Berdasarkan teori *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun, pada kenyataannya justru tidak selalu demikian. Berdasarkan hal tersebut, penulis berpendapat bahwa nampaknya ada ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang terjadi di lapangan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul ***Pengaruh Current Ratio dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018)***.

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

Berdasarkan latar belakang masalah, nampaknya ada hubungan antara *Current Ratio* dan *Free Cash Flow*, begitu pula keduanya terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian, penulis membatasi penelitian ini dengan rumusan-rumusan masalah berikut.

1. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018?

2. Seberapa besar pengaruh *Free Cash Flow* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018?
3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018?

### C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada identifikasi dan perumusan masalah yang telah disampaikan di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Timah Tbk. Periode 2009-2018.

### D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun secara praktis bagi beberapa pihak yang berkepentingan, diantaranya:

1. Kegunaan Akademik
  - a. Menggambarkan pengaruh *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* PT. Timah Tbk.



- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* PT. Timah Tbk.
- c. Mengembangkan konsep dan teori *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio* PT. Timah Tbk.

## 2. Kegunaan Praktis

- a. Menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang terlibat dalam manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pengendalian *Current Ratio* dan *Free Cash Flow* serta pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- b. Menjadi bahan pertimbangan bagi masyarakat umum untuk mengetahui kondisi likuiditas perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.
- c. Menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan penting dalam menjaga stabilitas ekonomi.