

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh banyak orang untuk meraih keuntungan di masa depan. Investasi adalah penanaman modal atau dana, yang dilakukan pada suatu perusahaan untuk kemudian menjadi sebuah aset dengan sebuah harapan untuk bisa memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2010:4). Salah satu bentuk investasi yang banyak dilakukan saat ini diantaranya adalah investasi saham. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan serta diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012:81).

Saham merupakan salah satu bentuk instrumen pasar modal yang paling diminati oleh investor, karena investasi saham dipandang mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Menurut data Bursa Efek Indonesia jumlah investor saham pada akhir 2020 telah mencapai 1.695.268 *Single Investor Identification* (SID). Terdapat pertumbuhan sebanyak 590.658 SID jika dibandingkan dengan total jumlah investor saham pada akhir 2019 yang berjumlah 1.106.610 SID. Investasi dapat dilakukan melalui pasar modal, namun produk-produk investasi, termasuk investasi saham yang ada dalam pasar modal belum tentu semuanya sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi islam.

Pasar modal terus mengalami perkembangan mengikuti perkembangan sistem keuangan yang ada. Salah satu pembaruan dalam pasar modal adalah

pasar modal berbasis syariah yang mengikuti perkembangan industri keuangan syariah. Di Indonesia pasar modal syariah dibuka pada tanggal 3 Juli 1997 dengan diterbitkannya instrumen reksadana syariah yang dilakukan oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000 PT. Danareksa Investment Management menerbitkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan pasar modal yang menggunakan mekanisme pasar modal syariah.

Jakarta Islamic Index atau JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur tangan dengan ribawi. Selain itu, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal (Tan, 2009).

Tujuan perusahaan menerbitkan saham adalah untuk memperoleh modal. Sementara investor melakukan investasi saham bertujuan untuk beberapa hal, seperti meminimalkan risiko kerugian terhadap kondisi keuangan, mengembangkan aset dan mendapatkan keuntungan yang besar. Jenis

keuntungan yang didapatkan investor dari investasi saham bisa berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dengan harga beli saham. Sementara dividen adalah pembagian laba untuk pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen pada hakikatnya bertujuan untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan ditahan sebagai bagian dari laba yang ditahan (Levy dan Sarnat, 1990:567).

Pembagian dividen tentu akan berdampak bagi kedua pihak yang terlibat, yaitu bagi perusahaan dan investor. Pembagian dividen yang stabil adalah hal yang sangat diharapkan oleh para investor karena akan mengurangi tingkat ketidakpastian atas hasil dari investasi mereka dan dapat meningkatkan kepercayaan para investor, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan akan berdampak pada harga saham. Marlina dan Danica (2009:1) mengemukakan bahwa bagi perusahaan dengan membagikan dividen berarti akan mengurangi sumber dana internal karena laba perusahaan digunakan untuk membayarkan dividen para investor. Sebaliknya, dengan menahan laba perusahaan berarti dana perusahaan dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Menurut Marlina dan Danica (2009:1) kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai. Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain juga

berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Investor yang melakukan investasi jangka panjang umumnya memilih perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang rendah, sementara investor yang melakukan investasi jangka pendek lebih tertarik pada perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang tinggi. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Kebijakan pembagian dividen umumnya menggunakan indikator laba bersih (*net income*) perusahaan. Menurut Miller dan Modigliani (1961:411) laba bersih yang tercermin dalam laporan laba rugi perusahaan menggunakan *accounting income* sehingga tidak menggambarkan ketersediaan kas untuk membayar dividen tersebut. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2001:266).

Laporan arus kas memiliki kandungan informasi yang bermanfaat dalam menentukan likuiditas dan fleksibilitas kinerja keuangan perusahaan yang bisa diperoleh menggunakan rasio-rasio arus kas. Menurut Darsono dan Ashari (2005:22) semakin banyak perusahaan yang mencantumkan laporan arus kas dalam laporan keuangan tahunan, membuat penggunaan informasi laporan arus

kas sebagai alat analisis kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Menurut Meldawati dan Ananda (2018:2) analisis kinerja keuangan perusahaan khususnya dengan menggunakan laporan arus kas perusahaan diharapkan dapat membantu perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar, membayar komitmen-komitmennya, membayar bunga atas hutang yang telah ada, membayar hutang lancar, mengukur modal yang tersedia untuk investasi dan pembayaran hutang, serta mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kas di masa datang guna pengambilan keputusan atau penyusunan kebijakan untuk masa yang akan datang demi terciptanya peningkatan hasil dari kinerja keuangan perusahaan.

Rasio arus kas adalah rasio keuangan yang menggunakan item dalam laporan arus kas. Analisis laporan arus kas bersifat aktual karena menggunakan metode *cash basis* yang menunjukkan jumlah uang bersih yang keluar dan masuk perusahaan. Ada beberapa rasio arus kas yang digunakan untuk analisis, diantaranya adalah rasio arus kas operasi, rasio cakupan arus dana, rasio reinvestasi kas, dan rasio arus kas lainnya. Rasio arus kas operasi berguna untuk mengukur bagaimana likuiditas suatu perusahaan dalam jangka pendek karena berkaitan dengan utang lancar dan arus kas dari operasi. Rasio cakupan arus dana berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas guna membayar komitmen-komitmen (bunga, pajak, dan deviden preferen). Rasio reinvestasi kas adalah ukuran atas persentase investasi dalam aset yang mencerminkan kas operasi yang ditahan dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan untuk mengganti aset dan pertumbuhan operasi.

Penelitian yang berkaitan dengan *dividend payout ratio* yang menggunakan laporan arus kas masih sangat sedikit, karena perhitungan rasio arus kas masih belum dikenal luas oleh para investor. Hal inilah menjadi salah satu yang mendasari penelitian ini dilakukan. Ada beberapa penelitian terkait yang pernah dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda dan Lilyana (2012:120) membuktikan bahwa *free cash flow* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* dimana *free cash flow* yang tinggi akan menghasilkan *dividend payout ratio* yang tinggi. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Rachmah dan Riduwan (2019:1) membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* yang berarti arus kas operasi yang tinggi menunjukkan ketersediaan kas untuk pembayaran dividen yang besar.

Berdasarkan uraian diatas, penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh Rasio Arus Kas Operasi, Rasio Cakupan Arus Dana dan Rasio Reinvestasi Kas terhadap *Dividend Payout Ratio*” dengan studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, masalah yang akan diteliti dan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Rasio Arus Kas Operasi terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

2. Bagaimana pengaruh Rasio Cakupan Arus Dana terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh Rasio Reinvestasi Kas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
4. Bagaimana pengaruh Rasio Arus Kas Operasi, Rasio Cakupan Arus Dana dan Rasio Reinvestasi Kas secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio arus kas operasi terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio cakupan arus dana terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio reinvestasi kas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

4. Untuk mengetahui pengaruh rasio arus kas operasi, rasio cakupan arus dana dan rasio reinvestasi kas secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dilakukan untuk menyelesaikan pendidikan penulis di Fakultas Ekonomi Universitas Andalas. Selain itu dengan adanya penelitian ini, penulis diharapkan mendapatkan ilmu pengetahuan mengenai *dividend payout ratio* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi Calon Investor dan Perusahaan

Memberikan informasi bagi investor mengenai pengaruh rasio arus kas operasi, rasio cakupan arus dana dan rasio reinvestasi kas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat menjadi pertimbangan para investor dalam menetapkan keputusan dalam berinvestasi. Bagi perusahaan agar dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan dan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab. Pertama, bab I yang merupakan pendahuluan. Bab I ini mengemukakan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Setelah pendahuluan dibahas pada bab I, dilanjutkan tinjauan pustaka yang dibahas pada bab II. Bab II ini menguraikan tentang teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, serta pengembangan hipotesis atas masalah yang diangkat dalam penelitian ini.

Setelah pembahasan pada bab II, maka dilanjutkan dengan metodologi yang dibahas pada bab III. Pada bab III ini membahas mengenai metode yang digunakan dalam penelitian termasuk populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, metode penelitian, variabel penelitian, serta metode analisis data. Hasil penelitian dan pembahasan penelitian ini dibahas pada bab IV yang menjelaskan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan metode yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya serta menjawab seluruh masalah yang diangkat pada rumusan masalah. Terakhir adalah penutup yang dibahas pada bab V. Bab V ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.