

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang semakin meningkat serta terjadi persaingan antar perusahaan yang ketat, hal ini mendorong manajer untuk dapat bertindak efisien dan efektif dalam mengelola suatu perusahaan. Untuk dapat meneruskan menjalankan usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana tersebut dapat diperoleh dari para investor.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya di dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*), namun menurut teori *bird in hand theory*, investor memiliki prioritas yang lebih besar pada dividen, hal ini disebabkan karena dividen dilihat sebagai sesuatu yang lebih pasti daripada *capital gain* (Keown et al., 2010). Investor yang lebih memilih dividen, berharap pada tingkat pembagian dan pertumbuhan dividen tersebut disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Pada lain pihak, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, pemilik perusahaan menyerahkan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada seorang manajer, sehingga manajer dapat dipandang sebagai agen dari pemilik perusahaan yang mempekerjakan mereka, memberi wewenang dan kekuasaan untuk

mengambil keputusan terbaik yang menguntungkan bagi pemilik perusahaan (Sartono, 2008).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan di dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan tujuannya untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2008). Kebijakan dividen perusahaan diprosikan pada *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, yang berarti besaran DPR akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan pada sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan menaikkan DPR, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan. Hal ini karena kebijakan dividen dapat memberikan kesan pada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan datang. Akan tetapi, kenaikan DPR akan mengakibatkan semakin sedikit dana yang tersedia untuk investasi, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah di masa yang akan datang dan berakibat pada menurunnya harga saham dalam perusahaan. Besar kecilnya perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan beberapa faktor dalam membayarkan dividen. Dalam penelitian ini digunakan analisis atas faktor kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen kepada investor dan memfokuskan pada perusahaan yang melakukan pembayaran dividen selama tahun pengamatan yaitu dengan rasio likuiditas, aktivitas dan *leverage*.

Likuiditas merupakan faktor penting yang harus dijadikan pertimbangan bagi perusahaan termasuk pada pihak manajemen sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya nilai dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan bagian arus kas keluar dari perusahaan dimana kebutuhan yang termasuk dalam likuiditas akan menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba perusahaan (Gumanti, 2013). Perusahaan yang mempunyai laba tinggi belum tentu dapat membayar dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayarkan dividen. Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan digunakan *Current Ratio* yang dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar yang akan jatuh tempo (Harahap, 2013).

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dananya, yaitu dengan membandingkan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis asset. Rasio yang tinggi diperoleh dengan meningkatnya penjualan, sedangkan rasio yang memiliki nilai rendah diperoleh dengan turunnya penjualan. Maka, semakin tinggi efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan, maka dividen yang akan dibagikan akan meningkat. Salah satu pengukuran dalam rasio aktivitas yaitu dengan menggunakan perputaran modal kerja yang dapat menunjukkan berapa besar rasio yang diperoleh dalam mendapatkan penjualan bersih.

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leveraged* dapat diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER).

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai biaya investasi. (Marlina dan Clara, 2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dalam dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada untuk pembagian dividen.

Kebijakan Dividen berkaitan dengan kebijakan yang berhubungan dengan berapa besar laba yang akan diperoleh suatu perusahaan yang akan di distribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih 2011). Dividen merupakan jumlah keuntungan yang dibayar secara berkala oleh perusahaan kepada investor sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan (Jones *et.al*, 2009).

Menurut (Manahan, 2013) dividen dibayarkan oleh perusahaan dapat dalam bentuk *cash* maupun dalam bentuk saham. Sedangkan Menurut (Darmadji dan Fakhrudin, 2011) pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diinginkan investor daripada bentuk yang lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya dalam perusahaan.

Perusahaan rokok merupakan sektor bisnis yang mengalami pasang surut namun tetap bertahan di dalam dunia. Pertumbuhan ekonomi yang sempat menyentuh titik negative saat krisis moneter ternyata tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap perkembangan industri rokok di Indonesia. Banyak tantangan yang dihadapi oleh sektor ekonomi selama berlangsungnya krisis moneter seperti turunnya kemampuan daya beli masyarakat, terdapat peningkatan tariff cukai rokok dan penyesuaian upah buruh dengan tuntutan kebutuhan yang semakin tinggi.

Secara tidak langsung munculnya industri rokok dapat menambah pendapatan Negara melalui pembayaran tariff cukai rokok, namun pada sisi lainnya rokok menjadi salah satu penyebab masalah kesehatan di Indonesia. Di dalam Negara Indonesia, Peraturan Pemerintah No. 109/2012 dan peraturan kementerian kesehatan No. 28/2013, perusahaan rokok wajib menyertakan gambar dan tulisan yang memiliki pesan kesehatan dalam kemasan rokok.

Penjualan perusahaan rokok yang cenderung mengalami peningkatan pada setiap tahunnya dapat memberikan gambaran bahwa industri rokok mengalami perkembangan yang baik, sehingga industri rokok memiliki prospek sebagai sarana investasi bagi para investor. Hal ini dilihat oleh investor yang ingin menginvestasikan dananya. Dibalik penjualan yang terus menerus mengalami peningkatan ternyata keberadaan industry rokok di Indonesia memang dilematis. Pada sisi lain industry rokok menjadi salah satu sumber pendapatan Negara karena pajak perusahaan yang cukup besar. Namun terkait adanya kampanye anti rokok yang disebabkan oleh kesehatan dimana konsumsi rokok yang berlebihan dapat menjadi penyebab masalah kesehatan masyarakat. Peningkatan dalam jumlah usia perokok saat ini di dominasi oleh kaum remaja yang dimana sebagai penerus bangsa dapat menjadi pecandu rokok, mereka rela menghabiskan uang untuk membakar batang demi batang rokok dan tidak peduli akan kesehatan.

Survey yang dilakukan oleh *Tobacco Atlas* pada tahun 2014 menyatakan bahwa Indonesia menjadi Negara yang memiliki jumlah perokok aktif keempat terbesar di dunia setelah China, Rusia dan USA. Sedangkan, survey yang dilakukan oleh Departemen Kesehatan Indonesia tahun 2014

menyatakan bahwa Indonesia telah mencapai tingkat yang sangat memprihatinkan dalam konsumsi rokok. Peningkatan pravelansi rokok terjadi dari tahun 1995 sebesar 27% meningkat menjadi 36,3% pada tahun 2013. Pravelansi remaja usia 16-19 tahun yang merokok menjadi 3 kali lipat dari 7,1% pada tahun 1995 menjadi 20,5% di tahun 2014. Sedangkan, pravelansi perokok pemula usia 10-14 tahun meningkat lebih dari 100% yaitu dari 8,9% di tahun 1995 menjadi 18% pada tahun 2013. Pertumbuhan jumlah perokok di Indonesia dilihat dari sisi bisnis baik karena dapat memenuhi kebutuhan perokok sehingga produksi rokok yang dihasilkan juga semakin banyak, tetapi untuk kepentingan kesehatan rokok dapat menyebabkan berbagai jenis penyakit seperti kanker, serangan jantung, impotensi dan gangguan kehamilan.

Dividen merupakan presentase dari pembagian laba bersih yang akan diterima oleh investor. Besar kecilnya nilai dividen yang diterima ditentukan dari besar kecilnya kepemilikan saham perusahaan dari investor. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya setiap investor diberikan dividen dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

Pada PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk membagikan dividen pada tahun 2013 Rp 2.430 per lembar saham, turun pada tahun 2014 membagikan dividen Rp 927 per lembar saham (sindonews.com), karena terjadi penjualan yang rendah pada tahun 2013 yaitu sebanyak Rp 75 Triliun dan laba yang sedikit yaitu sebanyak Rp 10 Triliun. Pada tahun 2013 PT Gudang Garam Tbk membagikan dividen Rp 800 per lembar saham sama dengan tahun 2014, karena mempertimbangkan kebutuhan pendanaan perseroan dan melakukan ekspansi aktiva tetap yang cukup signifikan,

sehingga dividen yang dibagikan tetap (detikFinance), Namun pada tahun 2015 mengalami peningkatan dalam pembagian dividen sebesar Rp 2.600 per lembar saham.

Penelitian ini telah banyak dilakukan sebagai karya ilmiah mengenai kebijakan dividen. Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, Budiarta dan Suputra, 2017) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada *discretionary accruals*, apabila perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, maka manajemen cenderung akan melakukan pada manajemen laba untuk menghindari gagal bayar atas kewajiban hutangnya. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani, Akhmadi dan Kuswantoro, 2018) menemukan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini karena rasio *leverage* yang ada tidak mempengaruhi besarnya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka pada penelitian ini, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Leverage pada Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2018".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis merumuskan suatu pokok permasalahan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ?

2. Apakah aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok tbk tahun 2012-2018.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok tbk tahun 2012-2018.
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok tbk tahun 2012-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat, yaitu :

1. Bagi Peneliti
Untuk memperoleh gambaran mengenai permasalahan yang ada yaitu likuiditas, aktivitas dan leverage terhadap kebijakan deviden.
2. Bagi Perusahaan
Untuk memberikan informasi kepada para semua pihak manajemen perusahaan rokok dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada investor dan memberikan gambaran kepada investor mengenai kondisi industry rokok saat ini.

3. Bagi Investor
Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi sumber informasi bagi investor sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sebelum melakukan investasi pada perusahaan.
4. Bagi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan literature kepustakaan di Universitas PGRI Adi Buana Surabaya dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian khususnya mengenai kebijakan dividen.

Halaman ini sengaja dikosongkan

