

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu cara mengukur perkembangan suatu negara adalah dengan mengetahui perkembangan dunia pasar modal dan industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Dalam berinvestasi di pasar modal para investor mengharapkan pengembalian yang berupa *capital gain* dan dividen.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap para pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembayaran dividen yang relative stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian yang mungkin terjadi akan hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham dapat meningkat. Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen

Kebijakan dividen tergambar pada *dividen payout ratio* yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan tota laba yang tersedia bagi pemegang saham. Besar kecilnya *dividend pay out ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum pengambilan keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang dibagikan pada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, semakin kuat posisi keuangan atau likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan membayar dividen kepada pemegang saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas (modal sendiri). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan didanai oleh hutang, maka

semakin tinggi nilai rasio ini mengindikasikan gejala yang kurang baik bagi kondisi suatu perusahaan. Pembayaran hutang yang telah jatuh tempo akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor, karena kewajiban membayar hutang lebih diutamakan dari membayar dividen kepada para investor.

Return On Assets (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak semuanya dapat membagikan dividen kepada para investor (pemegang saham), baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal itu disebabkan karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen pada setiap perusahaan.

Perkembangan industri rokok telah menjadi bagian dari sejarah dan budaya masyarakat di Indonesia, khususnya rokok kretek yang merupakan komoditas berbasis tembakau. Salah satu penyumbang penerimaan pajak di Indonesia adalah industri rokok melalui cukai yang dikenakan. Penerimaan pajak dan PPB dari tembakau dan rokok tahun 2015 lalu tercatat melebihi angka 170 triliun. Meriahnya industri rokok membuat angka pencandu tembakau di Indonesia melonjak ke angka 90 juta jiwa, yang tertinggi di dunia. Saat ini industri rokok di Indonesia memproduksi hingga 315 miliar batang per tahun. Menurut catatan Kementerian Perdagangan., industri rokok Indonesia tumbuh hingga 10% setiap tahun (sumber: m.dw.com).

Pada tahun 2016, PT Gudang Garam Tbk membagikan dividen tunai sebesar Rp 5 triliun untuk tahun buku 2016 yang setara dengan Rp 2600 per lembar sahamnya, yang sama dengan tahun sebelumnya yaitu tahun 2015. (sumber:kompas.com)

Sedangkan PT. HM Sampoerna Tbk membagikan dividen senilai Rp 12,5 triliun untuk tahun buku 2016 atau setara 98,2% dari laba bersih. Penjualan naik sebesar Rp 95,5 triliun atau naik 7,2% dibanding realisasi pada tahun 2015 sebesar Rp 89,1 triliun. Pertumbuhan laba bersih mencapai 23,1% pada 2016. (sumber:m.bisnis.com)

Dalam industri rokok, ada beberapa perusahaan yang bergerak di bidang ini telah terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia. Dari beberapa perusahaan tersebut diambil beberapa perusahaan yang dianggap memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditetapkan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam

membayar deviden kepada pemegang saham maka akan dilakukan penelitian untuk mengetahui tingkat *dividen payout ratio* pada perusahaan rokok.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksi dengan debt to equity ratio (DER), profitabilitas diproksi dengan *return on asset* (ROA), likuiditas diproksikan dengan cash position. *Return on Asset* (ROA) dalam hal ini digunakan sebagai variable intervening dengan tujuan mengetahui pengaruh secara tidak langsung masing-masing variable eksogen, yaitu DER dan *Cash position*, terhadap variable eksogen, yaitu kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan dividend payout ratio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa jumlah dividen yang dibagikan semakin besar jika nilai dividen payout ratio semakin besar.

Atas dasar fenomena dan latar belakang yang telah dikemukakan maka menarik untuk diteliti apakah struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Oleh sebab itu, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Rokok Periode 2012-2016”**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka permasalahan yang dapat diambil adalah :

- 1.2.1 Apakah struktur modal mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 1.2.2 Apakah struktur modal mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 1.2.3 Apakah likuiditas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 1.2.4 Apakah likuiditas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 1.2.5 Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa efek Indonesia?

- 1.2.6 Apakah struktur modal mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 1.2.7 Apakah likuiditas mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan masalah yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah :

- 1.3.1 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 1.3.2 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 1.3.3 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 1.3.4 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 1.3.5 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan rokok di Bursa efek Indonesia (BEI)
- 1.3.6 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 1.3.7 Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dimediasi oleh profitabilitas pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik bagi perusahaan, investor, maupun peneliti selanjutnya yang masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut:

- 1.4.1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kritik dan saran terkait dengan permasalahan mengenai struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen

1.4.2 Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan dan informasi terkait struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen

1.4.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi mahasiswa maupun pembaca untuk melakukan penelitian di waktu yang akan datang. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kritik dan saran terkait dengan permasalahan mengenai struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen