

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antara perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai.¹ Akan tetapi membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasinya yang telah direncanakan baik jangka pendek dan jangka panjang. Salah satunya cara yaitu menarik para investor untuk memberikan investasi di perusahaan yang mereka miliki, investasi adalah penanaman modal pada suatu perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang

Tujuan utama para investor dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*). baik dalam bentuk pendapatan dividen maupun *capital gain* yaitu selisih dari harga jual saham dengan harga belinya. Serta menguasai kepemilikan perusahaan dengan memiliki banyak saham di dalam perusahaan. Di pihak lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan dan

¹ Saerang & Tommy, *Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 2014.

mengembangkannya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada investor. Aktivitas investasi keuangan dapat dilakukan di pasar uang dan pasar modal.

Awal pendirian suatu perusahaan harus menggunakan modal yang besar, dimana kebanyakan perusahaan menggunakan pinjaman modal kepada bank dan menjadikannya utang perusahaan. Baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, biasanya perusahaan lebih memilih utang jangka panjang dikarenakan jumlah nominal yang besar dan waktu pembayaran utang yang cukup lama agar perusahaan terus berkembang dan maju.² Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan tingkat laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan dari perusahaan yaitu memakmurkan bagi para pemilik perusahaan dan pemegang saham dengan memaksimalkan laba.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba atau *retained earning* guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya mengurangi total sumber dana internal atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan tidak membagikan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana interenal atau internal financing akan makin besar. Persentase laba yang akan dibagikan

²Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut* (Jogyakarta: Graha. Ilmu, 2010), 78.

perusahaan dalam bentuk dividen dalam bentuk tunai kepada perusahaan disebut rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR).³

Dividend payout ratio merupakan salah satu komponen dasar kebijakan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Selain memperhatikan kepentingan pemegang saham dan perusahaan, manajemen juga memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan besar kecilnya kebijakan dividen antara lain profitabilitas dan kebijakan hutang yang menjadi fokus perhatian penelitian ini.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan, dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor. Profitabilitas yang semakin menurun dapat mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Upaya untuk mempertahankan tingkat profitabilitas agar tetap dalam keadaan stabil, tidak terlepas dari penggunaan modal yang tepat khususnya penggunaan modal kerja. Profitabilitas dapat diukur dengan ROA (*Return on asset*) dikarenakan ROA (*Return on asset*) mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel

³ Ibid., 281.

PBV (*Price to Book Value*). Dimana ROA (*Return on Asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.⁴

Profitabilitas menjadi indikator yang sangat penting bagi para investor untuk investasi di suatu perusahaan dikarenakan profitabilitas yang merupakan kemampuan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Laba tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividen, sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Indikator yang digunakan peneliti untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE) dikarenakan menyangkut bagaimana kemampuan modal sendiri menghasilkan keuntungan.⁵

Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal berasal dari hutang, jika perusahaan mampu mengelola dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat tetapi jika komposisi menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutang. Indikator yang digunakan peneliti yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) karena menyangkut sejauh mana modal dibiayai oleh hutang dan menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan total ekuitas. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sehingga

⁴ Elfianto Nugroho, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur 2005-2009 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2011), 34.

⁵ Ibid., 37.

semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham karena kewajiban membayar utang lebih diutamakan dari pada pembayaran dividen.⁶

Yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini industri rokok merupakan salah satu industri yang berperan penting bagi perekonomian Indonesia. Sebagian besar pendapatan dalam negeri berasal dari industri rokok, sebagai penyumbang penerimaan negara dan cukai yang mempunyai kontribusi penting dalam APBN. Industri rokok di Indonesia saat ini mengalami Penjualan rokok tumbuh sangat rendah pada 2019. Volume penjualan industri rokok nasional pada 2016 sebesar 315,6 miliar batang, atau hanya tumbuh sebesar 0,56%. Namun demikian, pertumbuhan tersebut masih lebih baik dibandingkan tahun 2015 yang tumbuh negatif sebesar 0,23%. Volume penjualan industri rokok tumbuhrata-rata (CAGR) sebesar 2,4% per tahun selama 2015-2019.

Rendahnya volume penjualan rokok dikonfirmasi oleh melambatnya Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan tembakau. Pada 2016, PDB industri pengolahan rokok tumbuh sebesar 1,64%, jauh lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu 6,24%. Pertumbuhan PDB industri pengolahan tembakau pada 2016 juga lebih rendah daripada industri pengolahan nonmigas secara keseluruhan yang tumbuh sebesar 4,42%. Industri pengolahan tembakau memberikan kontribusi sebesar 5,19% terhadap PDB industri pengolahan nonmigas.

⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA, 2001), 275.

Kondisi perekonomian yang belum terlalu pulih berpengaruh terhadap pola konsumsi masyarakat, termasuk rokok. Data menunjukkan pergerakan pertumbuhan volume penjualan rokok seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan data BPS, pengeluaran untuk rokok menyumbang sebesar 13,8% dari total rata-rata pengeluaran per kapita sebulan untuk kelompok makanan atau sekitar 6,8% dari total rata-rata pengeluaran per kapita sebulan.

Berikut ini merupakan data nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Tobin's Q* pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 pada tabel 1.1:

Tabel 1.1
Nilai *Debt to Equity* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

	Kebijakan Hutang	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Tahun	DER (kali)	DPR (kali)	Tobin's Q (kali)
2015	0,74	0,47	4,66
2016	0,80	0,35	4,97
2017	0,43	0,47	4,90
2018	0,40	0,74	4,65
2019	0,37	0,81	5,48
Rata-Rata	0,53	0,57	4,93

Sumber: Data Diolah

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata pada nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi, namun cenderung meningkat. Hal tersebut dapat dilihat dari DER tahun 2019 mengalami penurunan sedangkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Berarti hal ini tidak sejalan dengan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan

laba sebelum pajak. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang meningkatkan laba. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari pengguna utang yang tinggi.

Pada penelitian ini, kebijakan dividen akan diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut Rakhimsah dan Barbara, semakin tinggi DPR maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, karena DPR yang tinggi menunjukkan rasio pembagian dividen yang menjanjikan⁷. Apabila DPR semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Penggunaan DPR sebagai proksi dari kebijakan dividen dilakukan pada sebagian besar dalam variabel penelitian sebelumnya, di antaranya Wijaya dan Wibawa⁸, dan Nisa⁹ menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur sub sektor industri rokok alasan utama penelitian mengambil pada Perusahaan Manufaktur khususnya Sektor Rokok adalah salah satu karena industri rokok merupakan industri barang konsumsi yang banyak dikonsumsi khususnya warga negara Indonesia dan perusahaan rokok memiliki peran penting dalam kegiatan perekonomian negara di Indonesia. Sebagian besar pendapatan dalam negeri berasal dari industri rokok, sebagai penyumbang penerimaan negara dan cukai

⁷ L. A. Rakhimsyah dan Gunawan Barbara, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Investasi Trunojoyo*, Vol 7 No 1 (2011).

⁸ Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi 13 Purwokerto*, (2010).

⁹ Reineka Chairun Nisa, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, Vol. 6 No. 1, (2017).

yang mempunyai kontribusi penting dalam APBN. Di Indonesia banyak berdiri perusahaan rokok baik unggul maupun tidak, salah satu perusahaan rokok yang dapat menjadi acuan dalam berinvestasi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan membuat para investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya karena dilihat dari saham yang aktif diperdagangkan sehingga harga sahamnya bergerak cukup aktif, selain itu secara tidak langsung pendapatan penanaman modal terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memberi tingkat keuntungan dan pengembalian yang lebih tinggi dari perusahaan yang belum tercatat di Bursa Efek Indonesia.¹⁰

Merokok merupakan bukan hal baru, tetapi sampai saat sekarang ini belum ditentukan hukum yang jelas dan tegas tentang merokok, di samping itu dalam al-Qur'an dan al-Hadis tidak ada satu pun ketentuan yang mengantursecara *eksplisit* tentang merokok. Kontroversi seputar penetapan hukum merokok tak bisa dihindarkan, termasuk dikalangan Ulama NU dan Muhammadiyah. Pada tahun 2005 Muhammadiyah lewat Majelis Tarjih dan Tajdid-nya telah menerbitkan fatwa hukum merokok, yang intinya adalah merokok hukumnya mubah. Namun, fatwa tersebut kemudian direvisi atau dianggap tidak berlaku lagi semenjak dikeluarkannya fatwa hasil dari Kesepakatan dalam Halaqah Tarjih tentang Fikih Pengendalian Tembakau yang diselenggarakan Maret 2010 M yang isinya mengatakan bahwa merokok adalah haram. Sementara NU melalui Bahstul Masail-nya menyatakan bahwa hukum merokok itu relatif, bisa mubah, *makruh*,

¹⁰ Ariyanto, *Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode* (2015). 4(2), 1-18.

dan bisa haram, tergantung dengan apa yang diakibatkannya mengingat hukum itu berporos pada *'illah* yang mendasarinya.¹¹

Ulama-ulama kontemporer banyak merujuk kepada para pakar untuk mengetahui unsur-unsur rokok, serta dampaknya terhadap manusia. Atas dasar informasi itu, mereka lalu menetapkan hukumnya.

Imam Terbesar AL-Azhar Mesir, Syaikh Mahmud Syaltut, menilai pendapat yang menyatakan bahwa merokok adalah makruh, bahkan haram, lebih dekat kepada kebenaran dan bahkan lebih kuat argumentasinya. Ada tiga alasan pokok yang dijadikan pegangan untuk ketetapan hukum ini.² *Pertama*, sabdan Nabi Saw. Yang diriwayatkan oleh Imam Ahamaddan Abu Dawud dari Ummi Salamah *“Terlaranglah segala sesuatu yang memabukkan dan melemaskan atau menurunkan semangat”*.¹²

Merokok hukumnya berdasarkan makna yang terindikasi dari Zhahir ayat Al-Qur'an dan As-Sunnah serta I'tibar (logika) yang benar. Dalil dr Al-Qur'an firman-Nya Qs. Al-Baqarah 195. Maknanya, janganlah kamu melakukan sebab yang menjadi kebinasaanmu. Wajhud dialah (aspek pendalian) dari ayat tersebut adalah merokok termasuk perbuatan mencampakkan diri sendiri kedalam kebinasaan. Sedangkan dalil dari As-Sunnah adalah Hadits yang berasal dari Rasulullah secara Shahih bahwa beliau melarang menyia-nyiakan harta. Makna menyia-nyiakan harta adalah mengalokasikan kepada hal yang tidak bermanfaat. Sebagaimana dimaklumi bahwa mengalokasikan harta dengan membeli rokok adalah termasuk

¹¹ <http://www.tintaguru.com/2011/06/fiqh-khilafiyah-nu-muhammadiyah-seputar.html>

¹² M. Shihab Quraish. *“ Fatwa-fatwa Seputar Wawasan Agama ”*, Diterbitkan oleh Penerbit Mizan Anggota IKAPI, Bandung 1999), 44.

pengalokasinjya kepadahal yang tidak bermanfaat bahkan pengalokasian kepada hal yang didalamnya terdapat kemudharatan.

Diperkirakan, para perokok Indonesia menggunakan 5-7 persen penghasilan mereka setiap bulan untuk membeli rokok atau produk lain turunan tembakau. Tak heran banyak pabrik rokok beroperasi di Indonesia. Berikut empat pabrik rokok dengan volume produksi terbesar di negeri ini:¹³

PT HM Sampoerna Di urutan pertama adalah PT HM Sampoerna (HMSP) yang menguasai 33,4 persen pasar rokok nasional. HMSP merupakan anak perusahaan PT Philip Morris Indonesia yang berafiliasi dengan perusahaan rokok internasional Philip Moris International Inc. Didirikan Liem Seeng Tee pada 1913, kini HMSP memiliki karyawan sebanyak 28.212 orang hingga akhir 2017. Perusahaan yang berkantor pusat di Surabaya ini pada tahun lalu meraup laba bersih sebesar Rp 12,6 triliun dari penjualan 101,3 miliar batang rokok.

PT Gudang Garam Tbk Selanjutnya adalah PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Perusahaan ini didirikan pada 1958 oleh Surya Wonowidjoyo. GGRM berkantor pusat di Kediri dan memiliki total 35.272 karyawan di seluruh sektornya. Tahun lalu, perusahaan ini berhasil menjual 78,7 miliar batang rokok dan mendapatkan laba bersih Rp 7,8 triliun.

PT Djarum PT Djarum merupakan perusahaan keluarga yang didirikan Oei Wie Gwan pada 1951. Sepeninggalnya, perusahaan ini diteruskan sang putra, Robert Budi Hartono. PT Djarum merupakan satu-satunya perusahaan rokok besar di Indonesia yang tidak mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia sehingga tidak

¹³ <https://nasional.kompas.com/read/2018/05/31/17281561/inilah-4-produsen-rokok-terbesar-di-indonesia?page=all>

diketahui data keuangan, termasuk laba yang didapat. Perusahaan yang memiliki 75.000 orang karyawan ini berpusat di Kudus, Jawa Tengah. Pada 2017, Djarum menjual 58,8 miliar batang rokok.

PT Bentoel Internasional Investama PT Bentoel Internasional Investama (RMBA) didirikan pada 1930 oleh Ong Hok Liong. Baca juga: Produsen Rokok Sampoerna Klaim sebagai Pembayar Pajak Terbesar di Indonesia Perusahaan rokok terbesar ke-4 di Indonesia ini memiliki dua kantor pusat, yakni di Jakarta dan Malang, dengan jumlah karyawan lebih dari 6.000 orang. Pada 2017 tercatat laba kotor yang didapatkan PT Bentoel mencapai Rp 2,09 triliun.

Realitanya rokok adalah salah satu aset negara yang cukup besar bagi bangsa Indonesia, tidak terhitung berapa banyak sumbangan financial yang masuk ke kas negara dari bisnis yang satu ini.¹⁴ Jadi selain berbahaya bagi kesehatan, rokok juga menjadi satu alternatif untuk kesejahteraan masyarakat misalnya; membuka lapangan pekerjaan yang besar dan tingkat kesejahteraan petani dapat tercukupi dengan pertanian tembakau. Perusahaan industri sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yaitu 5 perusahaan.

Tabel 1.2
Populasi perusahaan rokok yang terdaftar di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2.	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
3.	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
4.	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
5.	ITIC	PT. Indonesia Tobacco Tbk

Sumber : Sahamok (diolah 2020)

¹⁴ Suryo Sukendro, *pilosofi merokok* (Cet. 1; Yogyakarta: 'pinus Book Publisher, 2007), h. 60.

Jika suatu perusahaan dapat menciptakan profitabilitas dan kebijakan hutang yang baik, maka perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik di masa depan. Hal ini akan direspon secara positif oleh investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan¹⁵. Kriteria yang telah ditentukan adalah perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dan perusahaan yang telah melaporkan annual report / laporan keuangan selama tahun 2015-2019. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan 2 perusahaan yaitu GGRM (PT. Gudang Garam Tbk) dan HMSP (PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk). Peneliti tidak menggunakan RMBA karena perusahaan tersebut mengalami kerugian sejak tahun 2012, WIIM dikarenakan pada tahun 2017 tidak membagikan dividen dikarenakan laba bersih tersebut dialokasikan sebagai laba ditahan, sedangkan ITIC dikarenakan laba bersih perusahaan tersebut sebagai laba ditahan untuk pembelian bahan baku.

Perusahaan yang banyak diminati oleh para investor baik dalam maupun luar negeri Perusahaan ini harus melakukan berbagai aktivitas yang maksimal untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Agar tujuan perusahaan dapat tercapai maka perusahaan harus dapat beroperasi dengan lancar dan dapat mengatur semua sumber daya manusia yang ada dilingkup perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi salah satunya adalah kebijakan dividen perusahaan tersebut. Pentingnya kebijakan dividen bagi para investor menyebabkan para investor memerlukan laporan keuangan agar dapat melihat prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan pendapatan dari

¹⁵ Sujoko dan Ugy Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1 (Maret 2007).

penjualan, pelunasan dari sekuritas atau hutang. Laporan keuangan merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan investor dimana informasi dari laporan keuangan tersebut berguna sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan di pasar modal baik itu untuk membeli saham, menahan saham, ataupun menjual sahamnya. Dari laporan keuangan tersebut para investor dapat memprediksi, karena dari laporan keuangan para investor maupun calon investor dapat membuat keputusan dalam berinvestasi atau tidak di dalam perusahaan.¹⁶

Ayat Al-qur'an yang menjelaskan tentang investasi sesuai dengan hukum syariah yang terdapat dalam QS. An Nisa 4:29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Terjemahnya : Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.

Ayat di atas menjelaskan mengenai larangan memakan harta (mengambil, menggunakan, memusnahkan), larangan memakan harta yang berada di tengah masyarakat dengan bathil itu mengandung makna larangan melakukan transaksi atau perpindahan harta yang tidak mengantar masyarakat kepada kesuksesan, bahkan mengantarnya kepada kebejatan dan kehancuran, seperti praktik-praktik riba, perjudian, jual beli yang mengandung penipuan dan lain-lain. Ayat di atas menekankan juga keharusan mengindahkan peraturan-peraturan yang ditetapkan

¹⁶ Thaib, & Taroreh, *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. (Jurnal EMBA, 2015) 3(4), 215–225.

dan tidak melakukan apa yang diistilakan oleh ayat di atas dengan *al-bathil*, yakni pelanggaran terhadap ketentuan agama atau persyaratan yang disepakati. Selanjutnya ayat di atas menekankan juga keharusan adanya kerelaan kedua belah pihak atau yang diistilahkan dengan *an taradhin minkum*. Walaupun kerelaan adalah sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, indicator dan tanda-tandanya sebagai serah terima adalah bentuk-bentuk yang digunakan hukum dalam adat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen oleh karena keterbatasan peneliti, maka pada penelitian ini hanya dibatasi oleh variable (X) Profitabilitas (ROE) dan kebijakan Hutang (DER) dan variable (Y) kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok selama 5 tahun terakhir (2015-2019) di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian latar belakang diatas , maka penulis tertarik untuk meneliti dan mengambil judul skripsi “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2015-2019)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang peneliti, maka rumusan masalah dari peneliti ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh secara parsial antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019?

2. Bagaimana pengaruh secara parsial antara Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh secara simultan antara Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI 2015-2019.

D. Kegunaan penelitian

Dalam penelitian ini peneliti berharap semoga hasil penelitian dapat memberikan manfaat. Selain itu dapat meningkatkan mutu, proses, dan hasil pembelajaran. Adapun kegunaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi pihak - pihak yang berkepentingan dalam dunia kerja dan juga dapat menganalisis pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan

dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya serta dapat dimanfaatkan oleh kalangan akademisi sebagai referensi atau pengembangan ilmu dalam bidang pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

E. Telaah Pustaka

Dalam penelitian ini ,peneliti menggunakan data pendukung berupa referensi penelitian terdahulu sebanyak 4 referensi yang terikat dengan judul penelitian. Adapun penelitian terdahulu yang terikat sebagai berikut:

1. Nani Martikarini (2011) meneliti tentang “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara simultan, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Titin Herawati (2011) meneliti tentang “pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan

hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Andianto Abdillah (2012) meneliti tentang “Analisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011”. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian kebijakan hutang, dividen, profitabilitas dan keputusan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Lusy Octavia (2013) meneliti tentang “Analisis pengaruh kebijakan hutang, dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang, dividen, profitabilitas secara bersama- sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Ade Winda Septia (2014) meneliti tentang “pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil

penelitian ini menunjukkan secara simultan profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan keputusan pendanaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris.¹⁷ Maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ada hubungan secara parsial profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor rokok.
2. Ada hubungan secara parsial kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada sektor rokok.
3. Ada pengaruh simultan antara profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada sektor rokok.

¹⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif* (Bandung: Alfabeta, 2011), 120.