

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ragam investasi dewasa ini semakin bertumbuh seiring dengan pertumbuhan ekonomi dunia. Salah satunya yang terjadi pada *capital market* atau yang lebih dikenal dengan pasar modal. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pasar modal sebagai wadah yang digunakan sebagai tempat diperjualbelikannya berbagai jenis instrument keuangan jangka panjang, seperti saham (ekuitas), *money*, instrument derivatif hingga instrument-instrumen lainnya. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang digunakan oleh perusahaan atau institusi lainnya dalam memperoleh tambahan modal serta sebagai sarana investasi bagi pemilik modal yang ingin menginvestasikan dana yang dimiliki. Di era ini tidak dapat dipungkiri bahwa pasar modal memiliki pengaruh besar pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pasar modal pada dasarnya memiliki dua fungsi utama yaitu fungsi ekonomi serta fungsi keuangan. Adapun yang menjadi alasan pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu terdiri dari pihak yang memiliki modal atau investor dengan pihak yang membutuhkan modal yaitu *issuer*. Sedangkan yang menjadi alasan pasar modal memiliki fungsi keuangan karena pasar modal mampu memberikan kemungkinan serta kesempatan untuk mendapatkan imbalan (*return*) bagi investor dalam hal ini adalah pemilik modal yang sesuai dengan bentuk investasi yang dilakukan oleh investor.

Dalam melakukan jenis investasi apapun pasti memiliki resiko, seperti halnya berinvestasi pada pasar modal. Pasar modal dikenal memiliki tingkat resiko yang tinggi (*high risk*). Oleh karena itu bagi investor harus memiliki sikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan agar tidak mengalami kerugian (*capital loss*) dimasa yang akan datang. Para pemilik modal membutuhkan informasi yang relevan dan akurat yang dapat diperoleh dengan melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan ataupun informasi lain yang mendukung, seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara. Emiten menyediakan informasi yang didasarkan pada kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tergambar pada laporan keuangan (*financial statement*). Sehingga investor yang menanamkan modalnya di pasar modal bisa menganalisa pasar dan investasinya melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sehingga harapan investor untuk mendapatkan keuntungan (*profit*) semakin besar.

Alasan atau tujuan mendasar bagi investor ketika menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan keuntungan (*profit*), pendapatan atau tingkat pengembalian investasi yang lebih dikenal dengan *return* baik dalam bentuk pendapatan dari selisih harga beli dan harga jual saham (*capital gain*) atau dalam bentuk dividen. Dividen merupakan pendapatan yang diterima perusahaan sebagai laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan adanya pembagian dividen diharapkan akan meningkatkan nilai saham serta kredibilitas perusahaan tersebut. Adapun kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan itu akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan

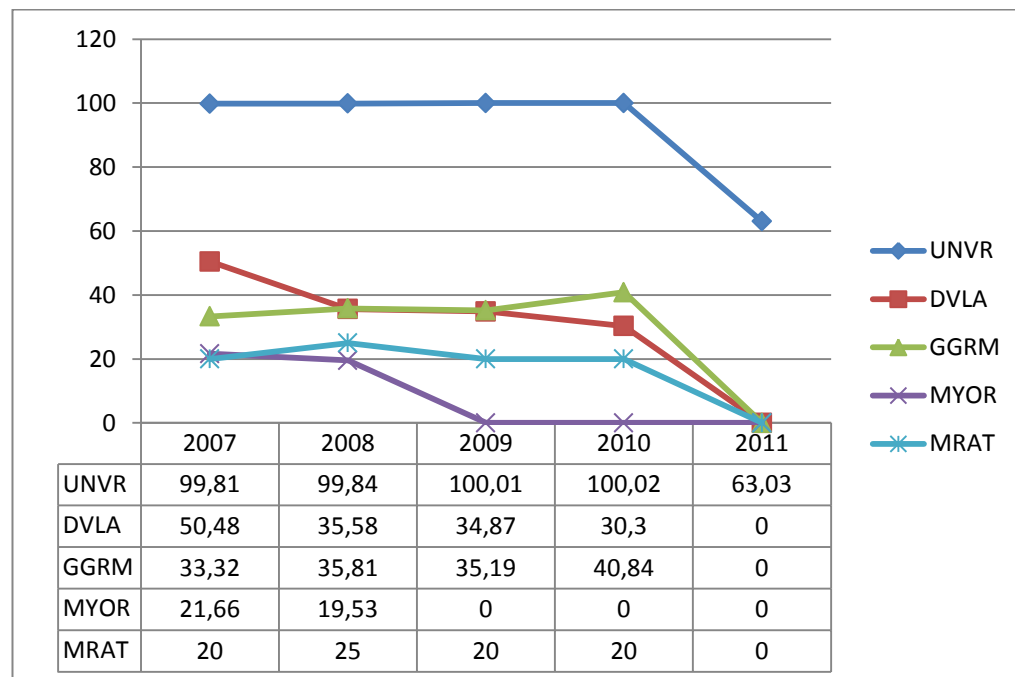
yang akan digunakan untuk investasi perusahaan. Rasio pembayaran dividen atau *dividen payout ratio* adalah rasio yang menentukan presentase pembagian dividen kepada para investor. Jika perusahaan tidak mampu menentukan rasio pembayaran dividen secara optimal maka akan mengakibatkan ketidakstabilan dalam pembagian dividen yang akan berimbas pada nilai harga saham serta kinerja perusahaan.

Indonesia sebagai negara dengan tingkat populasi tertinggi di ASEAN menjadikan Indonesia sebagai negara dengan tingkat konsumsi terbesar di wilayah ASEAN untuk saat ini. Hal ini terbukti dengan semakin berkembangnya sektor industri barang konsumsi (*Consumer Goods*) di Indonesia. Perkembangan yang baik pada industri *Consumer Goods* membuat saham-saham di sektor ini semakin diminati para pemilik modal (*investor*).

Pelaku pasar memberikan apresiasi tinggi saham-saham dari sektor barang konsumsi (*Consumer Goods*) selama sentimen krisis global mempengaruhi pasar saham domestik sejak awal tahun. Berdasarkan perhitungan Departemen Riset IFT, valuasi sektor barang konsumsi (*Consumer Goods*) menjadi salah satu yang tertinggi dari 10 sektor di Bursa Efek Indonesia. Perhitungan valuasi menggunakan pendekatan rasio harga saham terhadap laba bersih per saham atau *price to earning ratio* (PER). Berdasarkan data Bloomberg, rata-rata PER saham sektor barang konsumsi mencapai 25,13 kali. Ini menunjukkan saat sentimen di pasar saham cenderung negatif, investor masih memilih saham sektor barang konsumsi yang kinerjanya tidak terlalu fluktuatif. (www.indonesiafinancetoday.com).

Sejumlah ekonom berpendapat aliran investasi asing langsung atau *foreign direct investment* (FDI) ke Indonesia pada 2012, akan banyak masuk ke sektor industri berbasis konsumsi, mulai dari makanan, pakaian, produk kecantikan dan kesehatan hingga otomotif. Pelemahan laju pertumbuhan ekonomi global akan menjadi pendorong investor berinvestasi sekaligus menjual produknya di Indonesia. Juniman, Kepala Ekonom PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BNI), mengatakan besarnya jumlah penduduk Indonesia, menjadi pertimbangan investor asing untuk berinvestasi di sektor industri yang menghasilkan barang konsumsi. " Daya beli masyarakat kita yang bagus juga menjadi pendorong utama laju pertumbuhan ekonomi, ini menjadi daya tarik utama investor," kata Juniman. (www.indonesiainancetoday.com)

Pertumbuhan sektor industri *consumer goods* di Indonesia ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan nilai dividen. Hal ini terbukti dengan banyaknya perusahaan dari berbagai macam subsektor *consumer goods* yang mengalami penurunan dividen bahkan tidak membagikan dividen pada tahun 2011 sehingga menyebabkan terjadinya penurunan nilai *dividend payout ratio* (DPR). Sektor *consumer goods* sendiri memiliki lima subsektor yaitu *cosmetic & household, food & beverages, houseware, pharmaceutical, dan Tobacco*. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan perkembangan nilai DPR pada 5 perusahaan dari berbagai macam subsektor *consumer goods*.



Sumber: www.idx.com (data diolah kembali)

Grafik 1.1

Perkembangan Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Sektor *Consumer Goods* Tahun 2007-2011

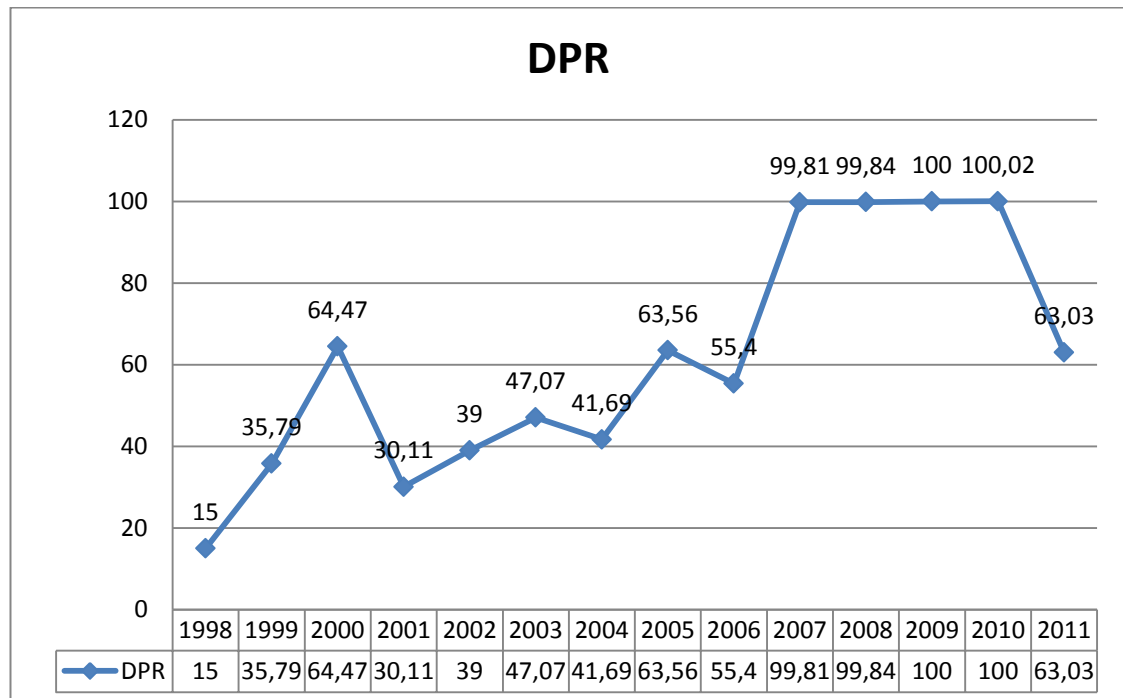
Dari grafik di atas terlihat beberapa perusahaan tidak membagikan dividen seperti yang terjadi pada PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk, PT. Gudang Garam, Tbk, PT. Mayora Indah, Tbk, dan PT. Mustika Ratu, Tbk sedangkan yang mengalami penurunan adalah PT. Unilever Indonesia, hal ini sangat berisiko bagi PT. Unilever Indonesia, Tbk sebagai salah satu perusahaan ternama di Indonesia dengan cakupan bisnis yang besar. PT. Unilever Indonesia, Tbk mengalami penurunan nilai DPR yang cukup signifikan pada tahun 2011 yaitu sebesar 63.03%. Dibandingkan pada tahun 2010 yaitu sebesar 100.02%. PT. Unilever Indonesia, Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri *customer goods* subsektor industri *cosmetic and household*. Saham Perseroan pertama kali

Sri Mulyani, 2013

Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT. Unilever Indonesia, Tbk.
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dilempar kepasar modal yaitu pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Perseroan ini memiliki dua anak perusahaan, yaitu PT Anugrah Lever dan PT Technopia Lever. Sejak awal bulan Agustus 2007 Perseroan meningkatkan penyertaan modal pada PT Anugrah Lever menjadi 100%.

Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS, Tjiptono dan Hendy (2011:140). Menurut Tampubolon (2005:183) berpendapat bahwa “Pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai dividen. Dividen dibayarkan baik dalam *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Sedangkan menurut James dan John (2011:374) mengemukakan bahwa “*Dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) dividen kas tahunan yang dibagi dengan laba per lembar. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham secara tunai”.



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan www.idx.com (Data diolah kembali)

Grafik 1.2
Perkembangan *Dividend Payout Ratio* PT. Unilever Indonesia, Tbk
Tahun 1998-2011

Pada grafik 1.2 diatas bisa dilihat pergerakan nilai *dividend payout ratio* (DPR) dari tahun 2007-2011. Pada tahun 2005 nilai DPR mengalami peningkatan sebesar 63.56%, kemudian terjadi penurunan pada tahun 2006 sebesar 55.40%. Pada tahun 2010 mengalami kenaikan tertinggi sebesar 100.02% dan kembali terjadi penurunan pada tahun 2011 sebesar 63.03%.

Berdasarkan grafik yang telah disajikan diatas dapat dilihat bahwa nilai *dividend payout ratio* (DPR) mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan ini akan membuat investor menjadi enggan untuk menginvestasikan modalnya kembali bagi investor lama sedangkan bagi investor baru akan menghindari berinvestasi pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. Sehingga perusahaan harus mampu

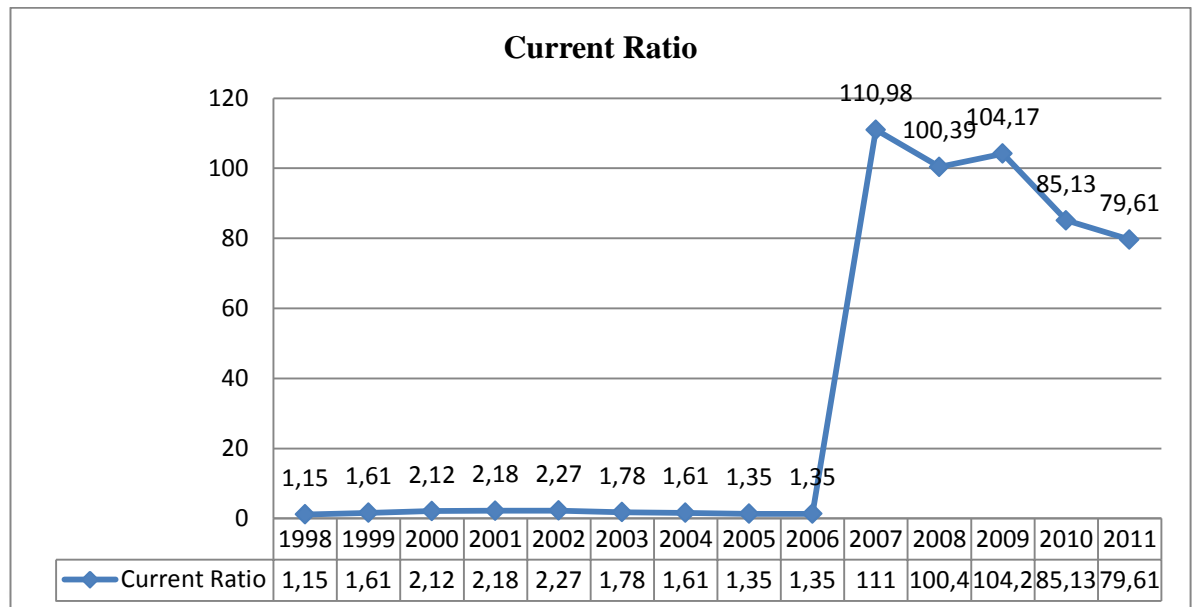
meningkatkan nilai *dividend payout ratio* (DPR) untuk menarik para pemilik modal serta menjaga nilai saham dan kredibilitas perusahaan di mata *stakeholder*. Tujuan utama pemilik modal (investor) menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tertentu adalah untuk mendapatkan keuntungan atau profit. Bagi investor mendapatkan keuntungan yang maksimal adalah tujuan utama dalam berinvestasi. Akan tetapi jika dilihat dari sisi perusahaan adalah perusahaan akan mendapatkan suntikan dana yang diperoleh dari pemilik modal yang berinvestasi. Sehingga PT. Unilever Indonesia, Tbk harus mampu mempertahankan eksistensi bisnisnya dalam sektor industri *consumer goods* subsektor *cosmetic and household* di Indonesia untuk terus mendapatkan kepercayaan dari investor sehingga perusahaan bisa terus mendapatkan modal untuk mengembangkan bisnisnya.

Kebijakan dividen sering dijadikan acuan bagi para investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan karena kebijakan dividen dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan harga saham pada suatu perusahaan tertentu. Ketika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham dan nilai perusahaan, begitu pula yang terjadi jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang sedikit akan mengakibatkan penurunan pada harga saham. Oleh karena itu penentuan presentase *dividend payout ratio* sangat penting dilakukan perusahaan untuk menghindari kesalahan dalam pengambilan keputusan yang akan berakibat fatal bagi perusahaan. Adapun besar kecilnya presentase *dividen payout ratio* dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan, karena apabila kinerja perusahaan itu

dalam kondisi baik maka akan mampu menetapkan nilai DPR yang optimal sesuai harapan investor dan perusahaan tentunya.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dibaca melalui laporan keuangan dengan melakukan rasio-rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada analis mengenai baik atau buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan (Munawir, 2002: 64).

Rasio likuiditas dan *leverage* sering digunakan para investor dalam menilai kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dengan melihat tingkat likuiditas suatu perusahaan maka investor dapat menganalisa kondisi kinerja keuangan perusahaan yang dapat tergambar pada rasio likuiditas. Rasio likuiditas perusahaan dapat dilihat dari nilai *current ratio* perusahaan tersebut. Menurut I Made Sudana (2011:170-171): “Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* suatu perusahaan yaitu dana yang dibutuhkan perusahaan, likuiditas, kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage*), Nilai informasi dividen, pengendalian perusahaan, pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor (*leverage*), inflasi”. Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham akan sangat tergantung terhadap kondisi perusahaan.



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan www.idx.com (Data diolah kembali)

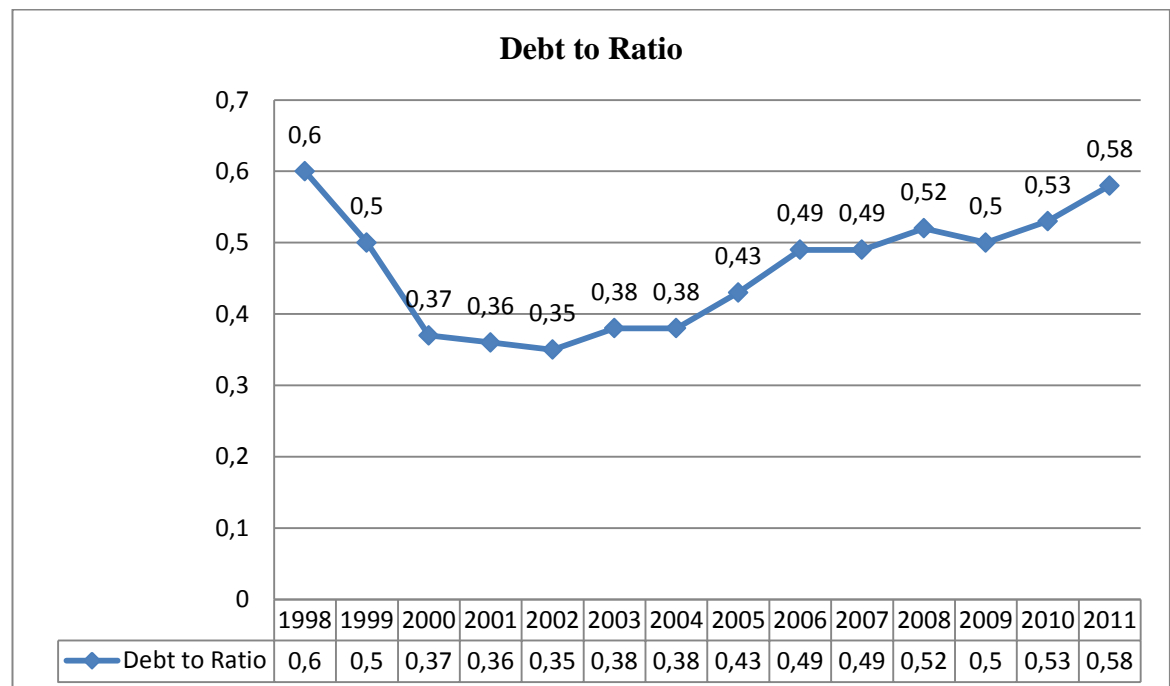
Grafik 1.3
Perkembangan *Current Ratio* PT. Unilever Indonesia, Tbk
Tahun 1998-2011

Dari grafik di atas jelas terlihat pergerakan *current ratio* PT. Unilever Indonesia, Tbk cenderung mengalami fluktuatif setelah terjadi kenaikan tertinggi pada tahun 2007 sebesar 110.98%. Kemudian terjadi penurunan pada tahun 2008 sebesar 100.39% dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2009 sebesar 104.17% dan mengalami penurunan secara berturut-turut hingga tahun 2011 sebesar 79.61%.

Selain faktor *current ratio* yang mempengaruhi penilaian terhadap PT. Unilever Indonesia, Tbk diduga ada juga faktor lain yaitu *leverage ratio*. I Made Sudana (2011:20) menjelaskan bahwa "*Leverage ratio* adalah rasio yang

mengukur berapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan”. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi korporasi karena utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kebangkrutan”.

Debt to ratio merupakan alat ukur yang digunakan dalam menilai tingkat hutang terhadap tingkat *asset* atau aktiva. Rasio ini sangat berkaitan dalam proses kebijakan dividen karena dengan melihat rasio ini dapat terlihat seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan serta seberapa besar jumlah dana (*asset*) perusahaan. Semakin tinggi nilai *debt to ratio* suatu perusahaan maka dapat terlihat perusahaan memiliki beban kewajiban yang besar. Tingkat kewajiban perusahaan yang besar akan mengakibatkan semakin besar beban perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban perusahaan (hutang). Hal ini tentunya akan mengakibatkan pembayaran dividen kepada investor menjadi berkurang karena laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan agar menjaga stabilitas perusahaan, bahkan jika hutang yang dimiliki perusahaan terlampaui tinggi bisa menyebabkan tidak adanya pembagian dividen sama sekali.



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan dan www.idx.com (Data diolah kembali)

Grafik 1.4

**Perkembangan *Debt to Ratio* PT Unilever Indonesia, Tbk
Tahun 1998-2011**

Dari grafik diatas terlihat jelas pergerakan *debt to ratio* pada PT Unilever Indonesia, Tbk yang cenderung mengalami peningkatan pada setiap tahunnya. Seperti yang terjadi pada tahun 2008 terjadi kenaikan sebesar 0.52% dan diikuti dengan penurunan pada tahun 2009 sebesar 0.50%. Selanjutnya pada tahun 2009 hingga tahun 2011 mengalami peningkatan nilai *debt to ratio* secara terus menerus.

Berdasarkan Uraian diatas peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian tentang: **“Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada PT Unilever Indonesia, Tbk”**.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Para pemegang saham pada umumnya ketika menanamkan modalnya pada suatu investasi memiliki harapan untuk mendapatkan keuntungan (*profit*) semaksimal mungkin. Keuntungan yang diperoleh investor bisa berbentuk *dividend* atau *capital gain*. Dividen merupakan suatu pendapatan yang diperoleh investor dari laba perusahaan yang dibayarkan perusahaan kepada investor. Adapun pembagian dividen dipengaruhi oleh kondisi kinerja perusahaan sehingga besaran jumlah dividen yang dibayarkan bergantung pada kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan.

Stabilitas pembayaran dividen merupakan aspek yang penting karena hal ini menjadi bahan penilaian investor terhadap kondisi perusahaan. Penurunan nilai *dividend payout ratio* pada PT. Unilever Indonesia, Tbk disebabkan oleh beberapa faktor, Salah satunya bisa disebabkan oleh aspek kinerja keuangan yang dapat dilihat dengan penurunan nilai rasio likuiditas (*liquidity ratio*) dan peningkatan yang terjadi pada nilai *leverage ratio*. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. besar kecilnya *liquidity ratio* salah satunya dapat diukur dengan *current ratio*, Kasmir (2010:110).

Menurut James dan John (2012:169-170) menyatakan bahwa “Rasio hutang adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Untuk mengukur rasio *leverage* dapat digunakan *debt to ratio* dengan membagi *total liability* dengan *total assets*”.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam menentukan nilai *dividend payout ratio* suatu perusahaan yaitu Dana yang dibutuhkan perusahaan, likuiditas, kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage*), Nilai informasi dividen, pengendalian perusahaan, pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor (*leverage*), inflasi, I Made Sudana (2011:170-171).

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut diatas maka masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran Likuiditas PT Unilever Indonesia, Tbk?
2. Bagaimana gambaran *Leverage* PT Unilever Indonesia, Tbk?
3. Bagaimana gambaran Kebijakan Dividen PT Unilever Indonesia, Tbk?
4. Bagaimana Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen PT Unilever Indonesia, Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam melakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui jawaban atas permasalahan yang telah diidentifikasi diatas yaitu untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui gambaran Likuiditas PT Unilever Indonesia, Tbk.
2. Untuk mengetahui gambaran *Leverage* PT Unilever Indonesia, Tbk.
3. Untuk mengetahui gambaran Kebijakan dividen PT Unilever Indonesia, Tbk.

4. Untuk mengetahui bagaimana Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen PT Unilever Indonesia, Tbk.

1.4 Kegunaan penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan input terhadap ilmu manajemen keuangan umumnya dan khususnya mengenai pengelolaan manajemen keuangan dalam mengatur efektifitas Likuiditas dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

- 1) Bagi penulis, untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan mengenai analisa fundamental pada pasar modal. Selain itu penulis bisa mengetahui bagaimana pelaksanaan manajemen investasi mengenai rasio keuangan.
- 2) Bagi investor, Informasi dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dalam berinvestasi di pasar modal khususnya pada instrument saham. Supaya modal yang di investasikan tidak mengalami kerugian dan saham tersebut dapat memberikan *profit* yang optimal dengan terlebih dahulu menganalisa kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan.
- 3) Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta bahan referensi untuk terus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang baik dan mampu mengoptimalkan rasio keuangan pada perusahaan.