

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi ini investasi dapat menjadi hal yang sangat menguntungkan bagi semua orang yang bisa melihat peluang investasi. Menurut Tandelilin (2010) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Namun investasi memiliki berbagai macam resiko dan ketidakpastian sehingga diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik agar tidak terjadi kesalahan ataupun kerugian didalam berinvestasi.

Investasi dapat berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset *real* yang berupa tanah, emas, mesin atau bangunan maupun aset finansial yang berupa deposito, saham ataupun obligasi merupakan aktivitas investasi yang umum dilakukan (Tandelilin, 2010). Bagi Investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung resiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial lainnya yang lebih kompleks. Aset finansial adalah klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar yang terorganisir (tandelilin, 2010).

Alasan seseorang berinvestasi di suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau *return*. *Return* tersebut dapat berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Menurut Hanafi (2014) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Menurut Suharli (2007) Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi *signal* mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Teori sinyal menyatakan bahwa dividen mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan (*signaling theory*, Bhattacharya 1979; Jhon dan William, 1985 dalam Gumanti, 2013).

Namun demikian pertimbangan pembayaran dividen menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasikan. Di satu sisi ada pihak yang

cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi utang atau meningkatkan investasi. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara *principal* dan agen (Jensen & Meckling, 1976 dalam Suharli, 2008)

Menurut Hanafi (2014) terdapat beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen. Diantaranya adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan. Menurut Dewi (2016) besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial. Faktor-faktor yang telah digunakan dalam penelitian terdahulu masih mengalami inkonsistensi hasil seperti likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, jika likuiditas perusahaan tinggi maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen (Dewi, 2016). *Leverage* merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang. Makin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban utang dan bunga, sehingga akan berimbas pada penurunan pembagian dividen tunai (Dewi, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik cenderung akan menggunakan labanya untuk

pendanaan investasi yang berarti proporsi penggunaan laba yang digunakan untuk membayar dividen semakin rendah (Sari dan Sudjarni, 2015).

Terdapat *research gap* dari penelitian penelitian terdahulu yaitu penelitian Ekawati dan Siswoyo (2015) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* tentang kebijakan dividen melalui laba bersih margin, menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian Candra dan Facurrozie (2016) yang berjudul determinan kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian Herdiani dan Darminto (2013) yang berjudul pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas, menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian Dewi (2016) yang berjudul pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* , menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian Dramawan (2015) yang berjudul pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan pada profitabilitas dan nilai perusahaan property, menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualann berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian Sunarto dan Budi (2009) yang berjudul pengaruh *leverage*, ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas menghasilkan bahwa pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang berjudul Pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Candra dan Facrurrozie (2016) yang berjudul determinan kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Penelitian Ekawati dan Siswoyo (2015) yang berjudul pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* tentang kebijakan dividen melalui laba bersih margin, menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Fistyarini dan Kusmuriyanto (2015) yang berjudul pengaruh profitabilitas, IOS dan *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai dengan dimoderasi likuiditas, menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Penelitian Febrianto (2013) yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen payout ratio* menghasilkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang berjudul Pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, menghasilkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Iskandarsyah, dkk (2014) yang berjudul pengaruh likuiditas, *financial leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian kristinawati yang berjudul pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari penelitian-penelitian terdahulu terdapat kesenjangan hasil penelitian, berdasarkan penjelasan diatas penulis tertarik untuk meneliti kembali penelitian Dian Masita Dewi (2016) yang berjudul pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Perbedaan penelitian ini terdapat pada variabel independen yang mana variabel ukuran perusahaan diubah menjadi *growth*, kemudian periode yang digunakan pada penelitian ini adalah 2010-2014 sedangkan periode penelitian yang digunakan Dian masita dewi adalah periode 2012-2014. Dari penjelasan diatas maka judul dari penelitian ini Adalah **Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014).**

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai?
2. Apakah Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai?
3. Apakah Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai?
4. Apakah likuiditas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
5. Apakah *leverage* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
6. Apakah *growth* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?
7. Apakah profitabilitas secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara likuiditas terhadap profitabilitas
2. Menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara *leverage* terhadap profitabilitas

3. Menguji pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi antara *growth* terhadap profitabilitas
4. Menguji secara langsung pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai
5. Menguji secara langsung pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen tunai
6. Menguji secara langsung pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen tunai
7. Menguji secara langsung pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris terkait pengaruh likuiditas, *leverage* dan *growth* terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai referensi atau sumber bacaan yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang bisa digunakan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen tunai.