

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi saat ini mengalami peningkatan yang begitu pesat, hal tersebut menyebabkan perusahaan mengalami persaingan yang juga semakin ketat. Termasuk pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diantara banyaknya perusahaan yang sama sama bersaing tersebut, perusahaan perusahaan Indeks MNC36 merupakan salah satu bagian yang juga ikut bersaing didalamnya. Indeks MNC36 merupakan indeks hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan MNC Group yang memberikan rekomendasi terbaik bagi para investor. MNC36 telah melalui riset mendalam dari para analis sehingga bisa menjadi acuan bagi para investor yang tidak punya waktu untuk melakukan riset lebih dalam. Indeks MNC 36 menggunakan kriteria data pasar seperti kapitalisasi pasar, likuiditas dan juga dengan data laporan keuangan untuk mengetahui profitnya, serta ada juga gabungan data pasar dan data keuangan.

Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat pertumbuhan realisasi investasi selama empat tahun terakhir menunjukkan tren yang cukup positif. Tercatat selama kurun waktu 2015-2018, realisasi investasi mencapai Rp2.572,30 triliun melampaui target dalam rencana strategis lembaga itu sebesar Rp2.558,10 triliun (Sumber: Indonesia.go.id).

Banyak perusahaan besar yang sudah *go public* menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk mencari dan mendapatkan dana untuk menjalankan operasional perusahaannya. Melalui jual beli berbagai jenis instrumen keuangan yang ada di pasar modal, suatu perusahaan yang sudah *go public* bisa mendapatkan dana tambahan tanpa harus melakukan peminjaman. Saham merupakan instrumen yang paling populer dan paling diminati oleh investor. Oleh karena itu, agar saham suatu perusahaan bisa menarik minat investor maka perusahaan harus bisa menunjukkan kondisi yang baik di perusahaannya.

Tujuan suatu perusahaan melakukan investasi di pasar modal selain untuk bisa meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya, juga tentu untuk bisa meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang konsisten agar tetap bisa bersaing dengan perusahaan lainnya dan dalam upaya untuk bisa mempertahankan keberlangsungan operasional perusahaan tersebut. Sementara itu, para investor memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pembagian dividen dari perusahaan dimana mereka berinvestasi. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga me-ngurangi unsur ketidakpastian dalam investasi (Ida Ayu Agung Idawati, 2014). Dengan demikian, perusahaan harus bisa melakukan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi kedua belah pihak baik bagi investor maupun bagi perusahaannya sendiri.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajer perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali (Sari & Sudjarni, 2015). Suatu perusahaan yang tidak membagikan dividen mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang membutuhkan dana, sehingga perusahaan memperbesar laba ditahan untuk di investasikan kembali. Tidak dibagikannya dividen tidak selalu menjadikan hal tersebut berarti perusahaan dalam kondisi yang buruk, sebab pada kondisi tersebut perusahaan akan melakukan ekspansi sehingga akan membutuhkan dana yang besar. Hal tersebut tentu bisa juga berarti akan didapatnya dividen yang lebih besar di tahun berikutnya bagi para pemegang saham. Indikator kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* dan *dividend per share*, dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio*.

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne & John M. Wachowicz, 2016). Perusahaan memiliki peran dalam menentukan berapa laba yang akan dibagikan kepada investor dan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya penentuan *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi investor dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin menarik bagi calon investor (Trisna Dewi & Panji Sedana, 2013). Pembagian dividen akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) sebagai hasil dari investasi.

Kebijakan dividen memiliki dampak penting bagi pihak-pihak yang terlibat didalamnya seperti perusahaan, pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas suatu perusahaan sehingga dapat mengurangi dana untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Bagi pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk pengembalian atas investasi. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen mempunyai sinyal yang positif untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajer perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali (Sari & Sudjarni, 2015). Peningkatan pembagian dividen tiap periode akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan mengalami fluktuasi. Berikut ini merupakan data *dividend payout ratio* perusahaan-perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama 5 tahun, dari 21 Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia hanya 3 Indeks yang diuji pada penelitian ini.

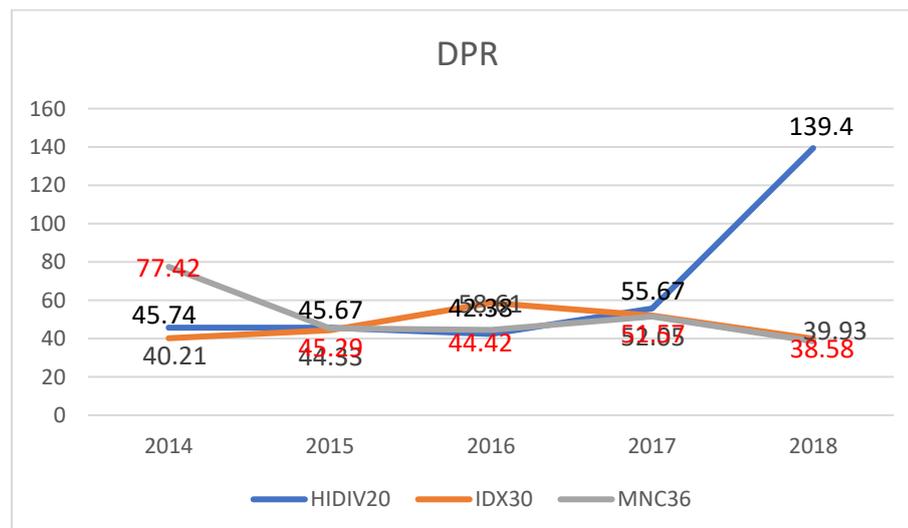
Tabel 1.1
Perkembangan rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) berbagai Indeks di
Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 (dalam bentuk persen)

INDEKS		Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
HIDIV20	DPR	45,74	45,74	45,74	45,74	45,74
	Perkembangan		-0,15%	-0,15%	-0,15%	-0,15%
IDX30	DPR	40,21	40,21	40,21	40,21	40,21
	Perkembangan		10,25%	10,25%	10,25%	10,25%
MNC36	DPR	77,42	77,42	77,42	77,42	77,42
	Perkembangan		-41,50%	-41,50%	-41,50%	-41,50%

Sumber: IDX diolah kembali

Dari tabel 1.1 menampilkan perbandingan perkembangan dari *Dividend payout ratio* di berbagai Indeks pada periode 2014-2018. Pada data tersebut dapat dilihat pada Indeks HIDIV20 mengalami peningkatan di dua tahun terakhir 2017 dan 2018 sebesar 31,36% dan 150,40%. Tetapi berbeda dengan Indeks IDX30 yang mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar -23,29% dan MNC36 yang mengalami penurunan sebesar -25,19% pada tahun 2018.

Perkembangan rata-rata Dividend Payout Ratio pada beberapa Indeks yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) jika disajikan dalam bentuk grafik dapat dilihat dalam gambar 1.1 dibawah ini:



Gambar 1.1
Perkembangan rata-rata DPR Perusahaan di beberapa Indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (dalam persen)

Berdasarkan gambar 1.1 bisa dilihat berdasarkan data yang sudah diolah dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 dapat disimpulkan pada Indeks MNC 36 mengalami kecenderungan penurunan DPR jika dibandingkan dengan Indeks lainnya.

Tabel 1.1 menjelaskan pembayaran Dividen yang dilakukan oleh perusahaan pada indeks MNC mengalami penurunan pada tahun 2014. Bahkan angka pembagian dividen perusahaan pada indeks MNC 36 tahun 2018 merupakan yang terendah dibandingkan dengan indeks HIDIV20 dan IDX30 yaitu sebesar - 38,58%.

Rata-rata kebijakan dividen perusahaan pada indeks MNC 36 sejak tahun 2014-2018 yang diukur dengan indikator Dividend Payout Ratio (DPR) mengalami penurunan. tercatat pada tahun 2018, angka Dividen Payout Ratio (DPR) perusahaan pada indeks MNC 36 mencapai 35,58%. Jika penurunan DPR tersebut terus terjadi akan mengancam keberlangsungan perusahaan.

Manajemen harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen, karena penentuan kebijakan dividen yang salah dapat menyebabkan pemegang saham menjual sahamnya. Investor berharap cepat mendapatkan keuntungan berupa Capital Gain dari investasi yang telah dilakukan. Investor berharap pembagian dividen yang stabil dan tidak fluktuatif. Pembagian dividen yang fluktuatif tidak disukai investor karena karena tidak adanya kepastian presentase pembagian dividen. jika investor tidak puas karena pembagian dividen tidak seperti yang diharapkan maka investor dapat menjual saham sehingga menyebabkan harga saham turun. Penurunan harga saham mungkin bersifat sementara, tapi mungkin juga bersifat permanen saham akan tetap tertekan. Kebijakan baru akan menarik investor yang bahkan lebih besar dari perusahaan sebelumnya, dalam hal ini harga saham akan naik (Husnan, 2002).

Dalam The Bird In Hand Theory yang dikemukakan oleh Bingham (2011:565) menjelaskan bahwa alasan investor menanamkan kekayaan di

perusahaan adalah berharap dividen sebagai suatu keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. pembagian dividen yang baik akan mengundang minat investor lain untuk berinvestasi, permintaan saham akan meningkat, dan permintaan saham yang banyak akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, untuk itu perusahaan harus mencari cara agar dapat meningkatkan dan menstabilkan nilai DPR, meningkatnya nilai DPR dan membuat agar tetap stabil akan mengundang minat bagi investor lain untuk berinvestasi.

Berikut ini data *dividend payout ratio* perusahaan Indeks MNC 36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018.

Tabel 1.2
Perkembangan rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) pada Indeks MNC 36 yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018 (dalam persen)

NO	KODE SAHAM	DPR				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	43,72	49,89	30,16	52,58	47,93
2	AKRA	62,8	45,74	47,39	66,68	37,13
3	ASII	45,59	49,54	44,87	39,67	14,23
4	BBCA	29,61	7,53	8,38	26,97	11,32
5	BBNI	25	25,2	35	35	25
6	BBRI	30	30,27	40,36	45,41	50
7	BMRI	25	30	45	45	45
8	CTRA	683	6,71	6,26	17,31	20
9	GGRM	28,67	77,73	74,92	64,51	64,18
10	HMSP	86,45	99,89	98,16	98,5	100,74
11	ICBP	49,71	49,75	24,94	49,76	19,41
12	INDF	49,72	49,7	49,79	49,92	20,24
13	KLBF	43,11	44,44	44,84	48,75	50
14	PTBA	35	30	30	75	75
15	PWON	8,34	15,47	12,17	14,27	13

16	SIDO	86,71	85,72	81,16	81,49	46,86
17	UNVR	44,67	99,88	99,69	99,67	34,34
18	WIKA	16,4	17,8	26,48	17,74	20
JUMLAH		717,33	815,26	799,57	928,23	694,38
RATA-RATA		77,41667	45,29222	44,42056	51,56833	38,57667
PERTUMBUHAN			0,13652	-0,01925	0,160911	-0,25193

Sumber: IDX diolah kembali

Dari tabel 1.2 menunjukkan perkembangan DPR pada Indeks MNC 36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018 bergerak secara fluktuatif dan cenderung menurun. Pada tahun 2014 nilai rata-rata DPR sebesar 77,42% sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 45,30%, kemudian pada tahun selanjutnya 2016 kembali mengalami penurunan menjadi 44,428% dan meningkat kembali pada tahun 2017 menjadi 51,57% dan pada tahun terakhir 2018 mengalami penurunan kembali menjadi 38,58%.

Agency theory merupakan hubungan antara dua pihak, dimana pihak pertama bertindak sebagai prinsipal/ pemberi amanat dan pihak kedua disebut agen yang bertindak sebagai perantara yang mewakili prinsipal dalam melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Pihak prinsipal memberi kewenangan kepada agen untuk melakukan transaksi atas nama prinsipal dan diharapkan dapat membuat keputusan terbaik bagi prinsipalnya (Hartono dan Atahau, 2007).

Teori ini membahas tentang pembayaran dividen yang syarat akan konflik, karena pembayaran dividen akan mengurangi kas yang membuat kekuatan atau hak manajer berkurang. Dalam perusahaan yang telah *go public*, agency relationship dicerminkan oleh hubungan antara investor dan manajer perusahaan, baik board of directors maupun board of commissioners. Persoalannya adalah diantara kedua pihak tersebut seringkali terjadi perbedaan kepentingan. Perbedaan tersebut mengakibatkan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan kurang mengakomodasi kepentingan pihak pemegang saham. Hal ini yang akan menimbulkan *agency problem* (masalah keagenan). *Agency problem* sering terjadi karena manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang

saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer. Sehingga hal tersebut akan menambah kos bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham.

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manajer maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut kos keagenan (*cost agency*). Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi biaya agensi antara lain dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, dengan menggunakan kebijakan hutang, dengan melakukan pembagian dividen dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

Beberapa ahli mengemukakan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya DPR adalah Leverage. Leverage merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Kashmir (2008: 151) rasio leverage dalam arti luas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

Leverage perusahaan adalah suatu pertimbangan dalam kebijakan dividen dimana semakin besar leverage perusahaan maka akan cenderung untuk membayar dividen lebih rendah dengan maksud mengurangi ketergantungan pada pendanaan dari luar. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan akan sejalan dengan semakin besarnya jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan (Suherli & Harahap, 2004).

Penggunaan leverage yang tepat dapat membantu manajemen memperoleh laba yang diharapkan. Menurut Sutrisno (2012: 267), apabila perusahaan dalam kondisi yang solvabilitasnya (leverage) kurang baik maka perusahaan cenderung untuk tidak membagikan labanya. Dalam hal ini kondisi leverage yang kurang baik ditandai oleh tingkat debt to equity ratio yang besar. Maka, semakin besar leverage perusahaan semakin rendah kemampuan perusahaan membayar dividen.

Kinerja *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Indeks MNC36 pada periode 2014-2018 cenderung mengalami peningkatan. Berikut ini rata rata *debt to equity ratio* pada perusahaan Indeks MNC36 periode 2014-2018.

Tabel 1.3
Perkembangan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (dalam persen)

NO	KODE SAHAM	DER				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	0,97	0,78	0,72	0,67	0,66
2	AKRA	1,48	1,09	0,96	0,86	1,15
3	ASII	0,96	0,94	0,87	0,89	0,98
4	BBCA	6,06	5,6	4,97	4,68	4,53
5	BBNI	5,59	5,26	5,52	5,79	6,08
6	BBRI	7,21	6,76	5,84	5,73	5,92
7	BMRI	6,65	6,16	5,38	5,22	5,09
8	CTRA	1,04	1,01	1,03	1,05	1,1
9	GGRM	0,75	0,67	0,59	0,58	0,55
10	HMSP	1,1	0,19	0,24	0,26	0,56
11	ICBP	0,66	0,62	0,56	0,56	0,54
12	INDF	1,08	1,13	0,87	0,88	0,98
13	KLBF	0,27	0,25	0,22	0,2	0,2
14	PTBA	0,71	0,82	0,76	0,59	0,51
15	PWON	1,02	0,99	0,88	0,83	0,7
16	SIDO	0,07	0,08	0,08	0,09	0,1
17	UNVR	2,11	2,26	2,56	2,65	1,58
18	WIKA	2,2	2,6	1,49	2,12	2,7
JUMLAH		39,93	37,21	33,54	33,65	33,93
RATA-RATA (dalam kali)		2,22	2,07	1,86	1,87	1,89

RATA-RATA (dalam persen)	222%	207%	186%	187%	189%
-----------------------------	------	------	------	------	------

Sumber: IDX (diolah kembali)

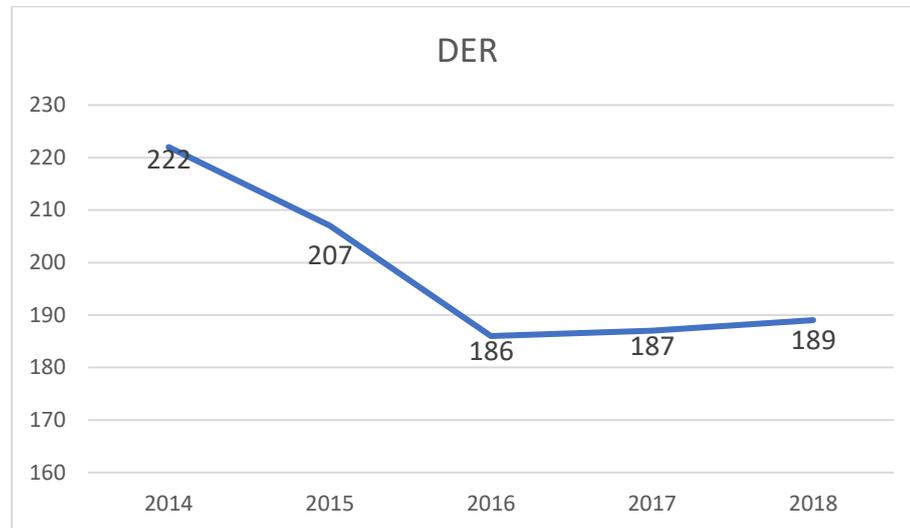
Pada tabel 1.3 dapat dilihat bahwa secara rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) Indeks MNC36 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Pada tahun 2014 tingkat DER 222%, dan menurun pada tahun 2015 menjadi 207%. Begitu juga pada tahun 2016 kembali menurun menjadi 186%. Pada 2017 mengalami peningkatan menjadi 187%. Dan pada tahun terakhir 2018 kembali meningkat menjadi 189%.

Suatu perusahaan yang leveragenya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, hal ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen yang rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal (Suharli, 2006).

Namun berbeda dengan Horne dan Wacowicz (2012: 270) yang berpendapat bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif artinya jika perusahaan memiliki utang yang sedikit dimana bunga dibayarkan rendah dan laba perusahaan tinggi tetapi laba tersebut sebagian ditahan perusahaan maka dividen dibayarkan rendah. Laba yang ditahan saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen.

Hal tersebut menunjukkan semakin besar Debt Equity Ratio (DER) akan menunjukkan semakin besarnya kewajiban dan semakin rendah DER menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga semakin tinggi kewajiban perusahaan akan membuat perusahaan semakin menurunkan kemampuan untuk membayar dividen, karena perusahaan akan membayar terlebih dahulu kewajibannya kepada kreditur dibanding dengan membayar dividen kepada pemegang saham.

Perkembangan rata rata *Debt Equity Ratio* pada perusahaan Indeks MNC 36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018 disajikan dalam bentuk grafik bisa dilihat pada gambar 1.2.



Sumber: IDX diolah kembali

Gambar 1.2
Rata-rata DER Indeks MNC36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (dalam persen)

Selain rasio leverage, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi dividend payout ratio. Menurut Sartono (2008: 122), “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.” Ada banyak alat ukur yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas. Salah satunya adalah return on equity. Suad dan Enny (2006: 73) mengemukakan bahwa return on equity merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Kebijakan dividen berhubungan dengan pemegang saham atau penanam modal, return on equity digunakan sebagai alat ukur disini karena di dalam return on equity terdapat modal saham dimana saham tersebut dimiliki oleh para investor, dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui seberapa besar pengaruh laba yang dihasilkan dengan modal tersebut terhadap kebijakan dividen.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat penting bagi pemegang saham karena berkaitan dengan keuntungan yang akan mereka dapat

dalam bentuk dividen. Hal tersebut senada dengan yang dikatakan oleh Sartono (2008: 73), “Besarnya kecilnya dividen sangat tergantung oleh besarnya laba yang diperoleh dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen”.

Indikator rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). ROE biasa digunakan untuk melihat tingkat pengembalian dari dana yang diinvestasikan. Oleh karena itu, menurun dan meningkatnya *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi keputusan investor apakah akan berinvestasi atau tidak. Rasio *Return on Equity* (ROE) menunjukkan informasi mengenai seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai *return on equity* maka tingkat pengembalian dividen yang diharapkan investor juga besar (Tita Deitiana, 2013).

Kinerja ROE pada perusahaan Indeks MNC 36 cenderung mengalami penurunan pada periode 2014-2018. Berikut ini rata-rata ROE pada Indeks MNC 36 pada 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.4
Perkembangan rata-rata Return on Equity (ROE) pada Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018 (dalam persen)

NO	KODE SAHAM	ROE				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	ADRO	5,62	4,5	9	13,11	8,17
2	AKRA	13,26	14,53	12,97	14,45	7,03
3	ASII	18,39	12,34	13,08	14,82	12,81
4	BBCA	21,19	20,12	18,3	17,75	12,88
5	BBNI	17,75	11,65	12,78	13,65	13,67
6	BBRI	24,82	22,46	17,86	17,36	8,96
7	BMRI	19,7	17,7	9,55	12,61	13,98
8	CTRA	15,71	14,44	8,19	6,59	4,11
9	GGRM	16,24	16,98	16,87	18,38	13,42
10	HMSP	75,43	32,37	37,34	37,14	30,85

11	ICBP	16,83	17,84	19,63	17,43	16,21
12	INDF	12,48	8,6	11,99	11	7,37
13	KLBF	21,74	18,81	18,86	17,66	12,58
14	PTBA	23,29	21,93	19,18	32,95	16,77
15	PWON	31,38	14,81	16,16	15,83	13,82
16	SIDO	15,76	16,84	17,42	18,43	16,26
17	UNVR	124,78	121,22	135,85	135,4	120,21
18	WIKA	15,08	12,93	9,18	9,27	6,87
JUMLAH		489,45	400,07	404,21	423,83	335,97
RATA-RATA		27,19	22,23	22,46	23,55	18,67

Sumber: IDX diolah kembali

Dapat dilihat dalam Tabel 1.4 secara rata-rata nilai *Return on Equity* (ROE) perusahaan Indeks MNC36 bergerak fluktuatif dan cenderung menurun. Pada tahun 2014 tingkat ROE 27,19%, kemudian menurun pada tahun 2015 menjadi 22,23%. Pada tahun 2016 kembali mengalami kenaikan menjadi 22,46%, begitu juga 2017 mengalami kenaikan menjadi 23,55%. Dan pada tahun terakhir 2018 kembali menurun menjadi 18,67%.

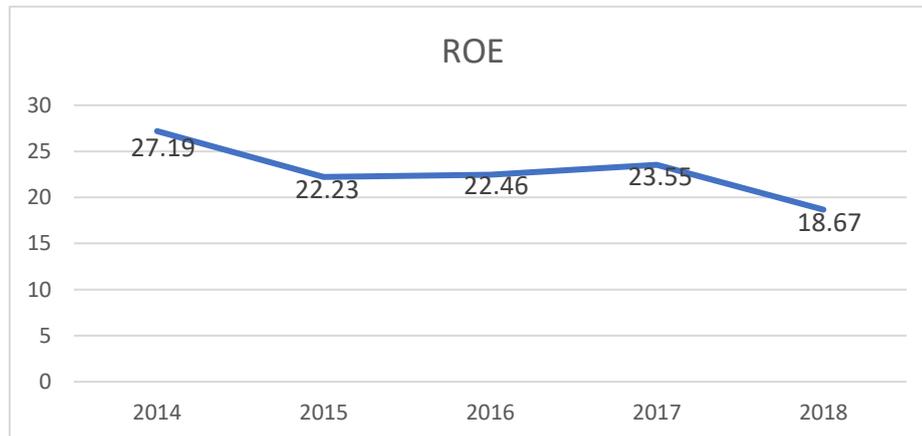
Perusahaan yang memperoleh keuntungan, cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungannya yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Prihantoro, 2003).

Namun kenaikan profitabilitas tidak selalu diikuti dengan kenaikan pembagian dividen. seperti yang dikemukakan dalam Residual Dividend of Theory atau teori dividen residual yang menyatakan bahwa perusahaan akan memprioritaskan laba yang telah diperoleh perusahaan untuk investasi yang lebih menguntungkan daripada membagikan dalam bentuk dividen. Laba akan dibagikan dalam bentuk dividen pada saat perusahaan tidak melakukan investasi lain.

Semakin menurunnya ROE akan menunjukkan perusahaan tidak bisa mengelola modal dari pemegang saham dengan efektif untuk menghasilkan pendapatan, hal tersebut tentu akan berdampak pada menurunnya dividen yang

akan dibagikan karena perusahaan tidak bisa mengembalikan modal perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan.

Perkembangan rata-rata *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Indeks MNC 36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2018 disajikan dalam bentuk grafik bisa dilihat pada gambar 1.3.



Sumber: IDX diolah kembali

Gambar 1.3

Perkembangan rata-rata Return on Equity (ROE) Indeks MNC36 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (dalam persen).

Penelitian ini didukung oleh penelitian dari Singapurwoko dan El-Wahid (2011) dan Mareta dkk. (2013). Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen karena perusahaan memiliki beban tetap yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang yang akan berdampak pada pembayaran dividen. Dan penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) dan Al-Nawaiseh (2013). Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasim Fajriyah dalam menelitanalisis pengaruh ROE, DER manajemen ownership, free cash flow, dan size terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2009. Hasil menunjukkan hubungan positif antara leverage dengan kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan kenaikan hutang juga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan

dalam membayarkan deviden selama penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan penelitian oleh Ida Ayu Agung Idawati (2014) dan B. Usman (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2012), dimana variabel profitabilitas pengaruh tidak signifikan positif terhadap kebijakan deviden. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisah (2014) dalam meneliti pengaruh profitabilitas, cash position, leverage, growth terhadap kebijakan pembagian deviden Hasil menunjukkan hubungan negatif antara Profitabilitas dengan Kebijakan deviden. Dimana hasil ini menunjukkan perusahaan yang membagikan deviden tidak selalu berbanding lurus dengan hasil perusahaan, terdapat kemungkinan perusahaan menerapkan kebijakan deviden yang berbeda seperti kebijakan deviden konstan ataupun kebijakan deviden dengan jumlah deviden minimal plus ekstra tertentu.

Berdasarkan pada fenomena dan permasalahan yang telah diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **"Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks MNC 36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018"**

1.2. Identifikasi Masalah

Permasalahan pada penelitian ini adalah menurunnya rasio pembayaran deviden pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks MNC36 selama periode 2014-2018. Kebijakan deviden merupakan bagian dari keputusan pendanaan (Van Home and Wichowiz, 2015). Kebijakan deviden merupakan keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Kebijakan deviden merupakan keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian deviden akan berpengaruh kepada para pemegang saham dan perusahaan, di satu sisi bagi investor ingin mendapatkan return sebagai hasil investasinya, sedangkan di sisi lain pembagian deviden bagi perusahaan diharapkan tidak akan mengganggu

operasional perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya bisa membuat kebijakan dividen optimal yang berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham melalui return dari dividennya dengan kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhan perusahaannya. Karena itu harus ada komunikasi yang baik antara perusahaan dengan pemegang saham.

Dalam penelitian ini, seperti yang sudah dijelaskan di latar belakang hanya dua faktor yang digunakan, yaitu leverage dan profitabilitas. Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai dari pinjaman (Susan Irawati, 2006). Indikator yang digunakan pada leverage dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Tingkat DER yang tinggi akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen karena semakin besar hutang perusahaan maka akan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak kreditur (Ariadi: 2009). Sebab ketika perusahaan didanai banyak dari pihak kreditur akan berdampak dividen yang dibagikan akan semakin menurun, sebab perusahaan akan mendahulukan untuk membayar terlebih dahulu hutang kepada kreditur dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Kemudian faktor kedua adalah profitabilitas, Menurut Kasmir (2016:196), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Menurut Agus Sartono (2010:122) Pemegang saham jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan profitabilitas. Karena pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana gambaran Leverage pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC 36 di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana gambaran Profitabilitas pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC 36 di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana gambaran Kebijakan Dividen pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC 36 di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC 36 di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui gambaran Leverage pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui gambaran Profitabilitas pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui gambaran Kebijakan Dividen pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
4. Untuk mengetahui Pengaruh Leverage dan Profitabilitas pada perusahaan yang termasuk Indeks MNC36 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka manfaat penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan dan investasi terutama mengenai pengaruh *leverage* dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

1) Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi sarana mengimplementasikan teori yang telah penulis pelajari selama kuliah serta menjadi perbandingan antara teori dengan kenyataan yang terjadi di lapangan.

2) Investor

Penelitian ini dapat digunakan investor mengenai pengaruh leverage, profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan dijadikan bahan pertimbangan untuk investor dalam melakukan investasi

3) Perusahaan

Hasil penelitian ini sebagai dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan kebijakan dividen.