

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan cara para investor untuk melakukan kegiatan investasi. Kebanyakan investor lebih tertarik pada investasi saham. Dalam menanamkan modalnya, investor akan mengharapkan adanya tingkat pengembalian investasi yang relatif tinggi, baik berupa dividen yang dibayarkan maupun pendapatan untuk penanaman modal atau biasa disebut *capital gain* (Sulistiyowati, 2010).

Menurut Puspita dan Nugroho (2013), manajemen sering kali menghadapi kesulitan dalam memutuskan seberapa besar komponen laba yang diperoleh oleh perusahaan melalui kegiatan operasionalnya yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen ataupun akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*).

Hutabarat dan Huseini (2006) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan ialah suatu proses dalam mengatur dan membina hubungan antara pihak manajemen dengan seluruh pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan dimana tujuan dari tata kelola adalah untuk mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan dan jika kesalahan terjadi dapat langsung diperbaiki segera oleh perusahaan.

Dividen merupakan permasalahan yang penting bagi investor ataupun pemegang saham khususnya di negara dengan performa tata kelola yang kurang baik (Mitton, 2004). Jensen dan meckling (1976) menjelaskan bahwa timbulnya

konflik antara prinsipal dan agen yang dikarenakan mereka ingin bertindak atas kepentingannya masing-masing. Manajer berperan sebagai agen, dimana berupaya untuk mementingkan dirinya sendiri dengan cara memaksimalkan kekayaan perusahaan. Tindakan manajer ini bertentangan dengan keinginan para pemegang saham yang berperan sebagai principal yaitu mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

La Porta *et al.* (1999) berpendapat bahwa perusahaan publik di Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan atau dikendalikan oleh pemegang saham besar. Maka, konflik keagenan yang terjadi di Indonesia ialah pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dimana pemegang saham mayoritas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan, tetapi penentuan kebijakan dividen yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas mungkin saja bertentangan dengan pemegang saham minoritas. Hak-hak para saham minoritas dapat dilindungi dengan cara penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Wijayanti dan Supatmi, 2009).

La Porta *et al.* (2000) berpendapat bahwa ada dua model yang menjelaskan hubungan antara tata kelola dan kebijakan dividen perusahaan, yaitu *outcome* dan *substitution*. Model *outcome* ialah terdapat hubungan positif antara tata kelola dan kebijakan dividen perusahaan. Pernyataan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mitton (2004) dan Wijayanti dan Supatmi (2009). Sebaliknya model *substitution* menunjukkan pandangan yang berbeda dimana untuk memberi kesan yang baik, perusahaan dengan penerapan tata kelola yang lemah cenderung akan membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang sahamnya.

Pernyataan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jiraporn dan Ning (2006), dan Setiawan dan Phua (2013). Selain faktor tata kelola, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan contohnya, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Devi dan Erawati (2014) berpendapat bahwa perusahaan dengan skala yang semakin besar memicu pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan dengan skala yang lebih besar dinilai menghasilkan laba yang lebih stabil serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Pernyataan diatas konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh dari Thanatawee (2012), Al-Gharaibeh (2013), Al-Nawaiseh (2013), Kwaku *et al.* (2013) dan Ahmad *et al.* (2015).

Keuntungan yang diperoleh dari aktivitas perusahaan, akan ditentukan seberapa besar yang akan dikontribusikan ke pemegang saham berupa dividen dan berapa laba yang akan ditahan. Menurut Juma'h (2008) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang berarti semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

Lopolusi (2013) berpendapat bahwa perusahaan membayarkan dividen kepada para pemegang saham apabila perusahaan dalam keadaan untung sehingga dapat disimpulkan semakin besar arus kas yang diterima perusahaan maka semakin besar juga jumlah dividen yang dibayarkan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Miko dan Kamardin (2015) dan Andrade (2015) menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor dalam menentukan kebijakan dividen. Sulistiyowati (2010) berpendapat bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan, maka semakin besar dana yang dikeluarkan untuk pengembangan pertumbuhan tersebut. Oleh karena itu, semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan dimasa mendatang maka perusahaan akan memilih untuk tidak membagikan dividen ke pemegang saham.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dinyatakan dengan tingkat profitabilitas. Dimana dari keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menentukan seberapa besar dividen yang akan dibayarkan nantinya ke pemegang saham dan sisanya akan masuk ke laba ditahan. Pernyataan Juma'h (2008) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dimana semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan memicu dividen yang dibayarkan akan semakin besar pula.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti ukuran dewan direksi, dewan independen, frekuensi rapat dewan, keragaman gender dewan, dan ukuran komite audit. Menurut Kulathunga *et al.* (2017), Uwalomwa, Olamide, dan Francis (2015), Ahmad, Jibril, Salihi, dan Ahmad (2015), Manneh dan Naser (2015), Gill dan Obradovich (2013), Ullah, Fida, dan Khan (2012), Farzaneh, Gholam, dan Ahmadi (2013), Aydin (2012), Yaseen & Iskandrani (2017), Miko dan Kamardin (2015) dan Ajanthan (2013) menyatakan bahwa dividen itu bertindak sebagai komponen tata kelola perusahaan untuk

menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan para pemegang saham. Bila dijalankan dengan efektif, dapat mencegah masalah-masalah yang mungkin terjadi dalam suatu perusahaan seperti, skandal, penipuan dan pertanggung jawaban secara hukum. Penelitian tentang hubungan antara tata cara kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti seperti yang diteliti oleh Kulathunga *et al.* (2017), Uwalomwa, Olamide, dan Francis (2015), Ahmad, Jibril, Salihi, dan Ahmad (2015), Manneh dan Naser (2015), Gill dan Obradovich (2013) dan Ullah, Fida, dan Khan (2012), tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan menurut Farzaneh, Gholam, dan Ahmadi (2013), Aydin (2012), Yaseen & Iskandrani (2017), Miko dan Kamardin (2015) dan Ajanthan (2013) tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*.

Selain tata kelola perusahaan, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dimana dalam penilian dividen dan perusahaan. Karakteristik juga digunakan sebagai proksi untuk kinerja keuangan perusahaan atau dapat juga dikatakan ukuran kemampuan perusahaan secara internal membiayai kebutuhan pendanaannya seperti penelitian yang dilakukan oleh Andrade (2015), Kajola, Desu, dan Agbanike (2015), Al-Nawaiseh, (2013), Kwaku *et al.* (2013), Taleb (2012), Adu-Boanyah, Ayentimi, dan Frank (2013), Shehu (2015), Ayman (2015), Afza dan Mirza (2010), Nuhu (2014) dan Agyemang (2013), penelitian ini mengenai hubungan profitabilitas, likuiditas, *tangibility*, tingkat pertumbuhan, umur perusahaan, *leverage*, *dividend volatility* dan risiko bisnis.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukan bahwa variabel independen yang mempengaruhi *dividend pay-out ratio* memiliki hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu selanjutnya akan dilakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Tata Kelola dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Pay-out Ratio*) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Permasalahan Penelitian

Perusahaan akan berharap mendapatkan keuntungan dari aktivitas perusahaan. Masalah yang akan dihadapi oleh perusahaan adalah mengalokasikan laba dimana perusahaan harus dapat memutuskan seberapa besar laba yang akan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa besar yang akan diinvestasikan kembali ke laba ditahan.

Di Indonesia, kebijakan dividen dipengaruhi oleh para pemegang saham dan berkemungkinan bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham minoritas. Untuk melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas dan untuk mencegah pemegang mayoritas mengambil hak-haknya maka diperlukan adanya tata kelola perusahaan yang baik.

Berdasarkan data Bank Indonesia, pada tahun 2018 PT Viva Media Asia Tbk (VIVA) tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2017 meskipun perusahaan dalam keadaan untung yaitu sebesar Rp 151,7 miliar. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan laba bersih untuk pengembangan bisnis dan modal kerja. Meskipun diputuskan untuk tidak membagi dividen, perusahaan

mencatat kinerja yang signifikan sepanjang tahun 2017, dimana menurunnya belanja iklan bersih (NetADEX) TV Free to Air (FTA) sebesar 2,33%, perusahaan masih mampu mencapai pertumbuhan pendapatan sebesar 3,3% menjadi Rp 2,77 triliun.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Adapun beberapa rumusan masalah yang ingin didapatkan dalam penulisan penelitian ini. Pertanyaan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
2. Apakah dewan independen berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
3. Apakah frekuensi rapat dewan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
4. Apakah keragaman gender dewan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
5. Apakah ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
7. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?

8. Apakah *tangibility* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
9. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
11. Apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
12. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
13. Apakah *dividend volatility* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
14. Apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengidentifikasi apakah ukuran direksi berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
2. Untuk mengidentifikasi apakah dewan independen berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?

3. Untuk mengidentifikasi apakah frekuensi rapat dewan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
4. Untuk mengidentifikasi keragaman gender dewan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
5. Untuk mengidentifikasi apakah ukuran komite audit berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
6. Untuk mengidentifikasi apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
7. Untuk mengidentifikasi apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
8. Untuk mengidentifikasi apakah *tangibility* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
9. Untuk mengidentifikasi apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
10. Untuk mengidentifikasi apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
11. Untuk mengidentifikasi apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
12. Untuk mengidentifikasi apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?
13. Untuk mengidentifikasi apakah *dividend volatility* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?

14. Untuk mengidentifikasi apakah risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Pay-out Ratio* (DPR)?

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini ialah:

1. Manfaat Teoritis

Informasi dari penelitian diharapkan dapat memperkaya wawasan konsep dan juga sumbangan pemikiran yang dinilai signifikan sebagai masukan pengetahuan, khususnya mengenai tata kelola, karakteristik perusahaan dan kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada manajemen keuangan, melalui pendekatan dan metode yang digunakan, terutama dalam mendeterminan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dan jasa yang terdaftar di BEI

3. Manfaat Metodologi

Kontribusi metodologi terletak pada pengalaman yang diperoleh peneliti melalui penerapan strategi studi kasus dan pendekatan interpretatif serta teknik yang digunakan dalam pengumpulan data yang berguna untuk studi lainnya.

1.6 Sistematika Pembahasan

Untuk memberikan gambaran tentang isi dari skripsi ini akan dijelaskan dalam sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Perihal yang dibahas pada bab ini mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan yang dapat memberikan gambaran secara umum mengenai skripsi ini.

BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Perihal yang dibahas dalam bab ini berkaitan dengan kerangka teoritis, topik penelitian, model penelitian sebelumnya, model penelitian yang diteliti serta perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Perihal yang dibahas dalam bab ini mengenai rancangan dalam penelitian, objek penelitian, pengertian dan pembahasan variabel yang digunakan serta metode pengumpulan dan analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Perihal yang dibahas dalam bab ini mengenai hasil pengujian data, analisis statistik deskriptif, hasil uji *outlier*, hasil uji regresi panel dan hipotesis beserta pembahasan hasil uji.

BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

Perihal yang dibahas dalam bab ini berhubungan dengan hasil penelitian, kesimpulan dari penelitian, keterbatasan serta rekomendasi untuk penelitian berikutnya.