

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen di dalam perusahaan menjadi suatu pembahasan yang perlu dipertimbangkan manajemen maupun pemegang saham. Black (1976) memberikan pendapat bahwa kebijakan dividen seperti sebuah *puzzle* yang sulit untuk dijelaskan dan mengakibatkan terjadinya perbedaan pendapat bagi banyak pihak. Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan laba yang didapat untuk diberikan bagi investor atau menggunakan laba tersebut guna pengembangan investasi perusahaan (Rosdini, 2009).

Berdasarkan tahun penelitian 2015-2017 pada indeks LQ45, rata-rata perusahaan LQ45 tiap tahunnya mengalami peningkatan pembayaran dividen. Pada tahun 2015, rata-rata perusahaan LQ45 yang membayar dividen sebesar 0,778 sedangkan sisanya 0,222 tidak melakukan pembayaran dividen. Sedangkan pada tahun 2016, rata-rata perusahaan LQ45 yang membayar dividen mengalami peningkatan menjadi 0,867 sedangkan sisanya 0,133 tidak melakukan pembayaran dividen. Untuk tahun 2017, rata-rata perusahaan LQ4 yang membayar dividen juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 0,911 dan sisanya 0,089 tidak melakukan pembayaran dividen. Berikut merupakan rangkuman perusahaan LQ45 yang melakukan pembayaran dividen serta perusahaan yang tidak melakukan pembayaran dividen.

Tabel 1.1
Perusahaan LQ45 yang Melakukan Pembayaran Dividen

Periode	Membayar Dividen	Tidak Membayar Dividen
Tahun 2015		
Februari – Juli	35 Perusahaan	10 Perusahaan
Agustus – Januari (2016)	36 Perusahaan	9 Perusahaan
Tahun 2016		
Februari – Juli	39 Perusahaan	6 Perusahaan

Tabel 1.1 (lanjutan)

Agustus – Januari (2017)	39 Perusahaan	6 Perusahaan
Tahun 2017		
Februari – Juli	40 Perusahaan	5 Perusahaan
Agustus – Januari (2018)	41 Perusahaan	4 Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Saham OK, Data diolah (2019)

Damayanti dkk. (2017) mengungkapkan bahwa hal yang perlu dipertimbangkan saat mengelola suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan diantaranya adalah tata kelola perusahaan serta karakteristik perusahaan (Mehdi, dkk., 2017). Tata kelola perusahaan merupakan rangkaian proses serta kebijakan yang mempengaruhi pengendalian suatu perusahaan. Sedangkan, karakteristik perusahaan merupakan ciri khas serta kualitas yang dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan.

Mehdi dkk. (2017) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan merupakan salah satu tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Struktur kepemilikan di dalam perusahaan memiliki peran dalam pengambilan keputusan mengenai pembayaran dividen. Khususnya, mengenai permasalahan kepentingan antara manajemen dengan prinsipal dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Artini dan Puspaningsih, 2011). Pengelolaan kinerja perusahaan diserahkan kepada manajer dengan menitikberatkan pada suatu keputusan yang berkaitan dengan pemegang saham yaitu keputusan mengenai kebijakan dividen (Nuringsih, 2005). Menurut Mehdi dkk. (2017), ada hubungan negatif signifikan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan mengenai dividen. Akan tetapi, temuan tersebut bertentangan dengan penelitian Nuringsih (2005) yang mengatakan adanya hubungan positif signifikan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen.

Selain kepemilikan manajerial yang ada di perusahaan, peningkatan pengawasan yang lebih baik terhadap kinerja manajemen didorong dengan kehadiran kepemilikan institusional (Djabib, 2009). Dibandingkan kepemilikan yang menyebar dan kecil, kepemilikan institusional lebih optimal dalam hal pengawasan terhadap pihak manajemen. Hal ini memberikan indikasi bahwa

keputusan pembayaran dividen dapat dipengaruhi dengan hadirnya kepemilikan institusional (Sumartha, 2016). Menurut Al-Najjar dan Kilincarslan (2016), kebijakan dividen tidak dipengaruhi dengan adanya kepemilikan institusional. Namun, Mehdi dkk. (2017) menemukan hasil temuan yang berbeda dimana kepemilikan institusional memiliki hubungan yang positif signifikan dengan kebijakan mengenai dividen. Penelitian ini juga memiliki temuan yang berbeda dengan penelitian oleh Buchdadi dkk. (2019) yang mengatakan adanya hubungan negatif signifikan diantara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen.

Mehdi dkk. (2017) mengungkapkan bahwa selain struktur kepemilikan yang ada di dalam perusahaan, tata kelola dewan memiliki peran penting untuk meminimalkan masalah keagenan yang terjadi serta mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang dibuat perusahaan. Hal ini disebabkan karena tata kelola dewan memisahkan manajemen dengan aspek kontrol dari proses pengambilan keputusan (Fama dan Jensen, 1983). Khususnya, dengan adanya kehadiran dewan independen memainkan peran penting untuk meningkatkan fungsi pemantauan direksi sehingga dapat mengurangi masalah agensi. Menurut Buchdadi dkk. (2019), kebijakan dividen tidak dipengaruhi dengan adanya *board independence*. Akan tetapi, penelitian ini tidak mendukung temuan Yarram dan Dollery (2015) yang menemukan hubungan positif signifikan *board independence* dengan kebijakan dividen. Penelitian ini juga memiliki temuan yang berbeda dengan penelitian oleh Mehdi dkk. (2017) yang mengatakan adanya hubungan negatif signifikan diantara *board independence* dengan kebijakan dividen.

Pradana dan Sanjaya (2017) mengungkapkan bahwa selain faktor pengawasan yang dilakukan oleh tata kelola dewan, posisi kas perusahaan menjadi faktor penentu besar kecilnya pembayaran dividen perusahaan. Pembayaran dividen kepada investor didapatkan dari arus kas keluar perusahaan. Posisi kas perusahaan yang kuat, menandakan perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen tinggi bagi pemegang saham. Kas yang ada di perusahaan ini terkadang dapat menyebabkan permasalahan diantara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan (Pradana dan Sanjaya, 2017). Pada umumnya, terdapat dua kelompok besar investor bila dilihat dari sisi preferensi terhadap dividen atau

capital gain yang lebih diutamakan. Kelompok investor pertama adalah investor yang mengutamakan dividen tinggi yang berarti menggunakan kas yang berlebih untuk membayar dividen daripada peningkatan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, terdapat kelompok investor kedua yang mengutamakan *capital gain* dengan dividen rendah yang berarti kas berlebih yang ada di perusahaan digunakan untuk diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan demi kepentingan pertumbuhan perusahaan. Melalui kedua hal tersebut, diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan posisi kas perusahaan dalam pengaruhnya bagi kebijakan dividen yang optimal (Pradana dan Sanjaya, 2017). Menurut Suartawan dan Yasa (2016), *free cash flow* memiliki hubungan positif signifikan dengan kebijakan mengenai dividen dimana saat *free cash flow* meningkat maka dividen yang dibayarkan akan semakin besar. Namun, hasil ini tidak mendukung temuan Pradana dan Sanjaya (2017) yang mengatakan kebijakan dividen tidak dipengaruhi *free cash flow* perusahaan.

Pradana dan Sanjaya (2017) menjelaskan bahwa selain posisi kas yang ada di perusahaan, posisi likuiditas juga mengambil peran penting dalam mempengaruhi tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan bagi pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bisa memenuhi kewajibannya sehingga membuat investor tertarik menginvestasikan dananya untuk membagikan keuntungan berupa dividen (Sari dan Sudjarni 2015). Bagi pemegang saham, likuiditas dapat dijadikan alat prediksi tingkat pengembalian investasi dalam bentuk dividen (Arilaha, 2009). Dengan kata lain, pembayaran dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat likuiditas perusahaan yang baik. Sari dan Sudjarni (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen dan likuiditas mempunyai hubungan yang positif dan signifikan. Akan tetapi, hasil ini bertentangan dengan penelitian Sunarya (2013) yang mengatakan likuiditas dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang negatif dan signifikan.

Berdasarkan uraian fenomena dan kontroversi yang terjadi, peneliti berusaha untuk melihat dan mencari bukti empiris mengenai tata kelola perusahaan serta karakteristik perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan mengenai dividen. Adanya *research gap* dalam penelitian sebelumnya menjadi motivasi peneliti untuk

mencari tahu lebih dalam mengenai hubungan tata kelola perusahaan serta karakteristik perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Objek penelitian ini adalah perusahaan LQ45 non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2017 dengan sampel akhir yaitu 66 perusahaan. Peneliti tidak menyertakan perusahaan keuangan dikarenakan memiliki regulasi yang tinggi serta perbedaan karakteristik dengan perusahaan non-keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *board independence*, hanya kepemilikan manajerial yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk karakteristik perusahaan yang terdiri dari *free cash flow* dan likuiditas, hanya likuiditas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan mengenai dividen. Hasil ini mengungkapkan secara keseluruhan bahwa kebijakan dividen digunakan sebagai upaya untuk mengurangi konflik keagenan dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham eksternal.

1.2 Perumusan Masalah

Dengan latar belakang yang telah dijelaskan, rumusan masalah yang akan dibahas:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *board independence* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang dibentuk, tujuan penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *board independence* terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian yang akan dilakukan, diharapkan penelitian ini akan memberikan manfaat bagi peneliti, keilmuan, serta pembuat kebijakan di perusahaan.

1. Manfaat Akademis

Secara akademis, penelitian ini diharapkan mampu menyediakan referensi baru mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, *board independence*, *free cash flow*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dalam sudut pandang teori keagenan dan teori sinyal serta menjadi bahan informasi sebagai evaluasi dan wacana bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, diharapkan pembuat kebijakan di perusahaan dapat memiliki referensi serta bahan diskusi yang dapat menambah wawasan mengenai pengaruh tata kelola perusahaan serta karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen.