

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan perusahaan yang ketat, mendorong manajer untuk bertindak efisien dan efektif dalam mengelola perusahaan. Untuk terus menjalankan usahanya, dibutuhkan dana yang dapat diperoleh dari investor. Tujuan dari investor menanamkan dananya untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kestabilan dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya.

Dividen merupakan pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan (Irham, 2012:83). Dividen yang diterima oleh pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Jumlah dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai kebijakan tiap perusahaan dalam menetapkan jumlah proporsi besarnya tingkat pengembalian atas *return* yang diperoleh perusahaan dan dikeluarkan untuk para investor atas saham yang dimiliki dalam bentuk dividen. Pendebatan dalam keputusan jumlah kebijakan

dividen yang ditetapkan perusahaan hingga saat ini masih menjadi hal daya tarik suatu informasi bagi investor dan pasar. Kebijakan dividen berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham yang selanjutnya akan dibagi dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan (Agus, 2012:281).

Tabel 1.1
Pembagian Dividen

Tahun	Dividen Tunai	Kenaikan	Jumlah Emiten
2017	120, 28 Triliun	14,49%	221
2018	137, 71 Triliun		223

Tabel 1.1 Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan tercatat pada tahun ini 2018 menunjukkan peningkatan dibandingkan tahun 2017. Dari data yang dirilis Bursa Efek Indonesia, nilai pembagian dividen tunai pada tahun ini tercatat mencapai Rp137,71 triliun. Jumlah tersebut naik cukup tinggi yakni sebesar 14,49% dibandingkan nilai pembagian dividen tunai pada tahun 2017 yang senilai Rp120,28 triliun. Dari sisi jumlah perusahaan tercatat yang membagikan dividen tunai juga terjadi peningkatan tipis yakni sebesar 0,9%. Nyoman Yetna selaku Direktur Penilaian Perusahaan BEI menyatakan Jumlah perusahaan tercatat yang membagikan dividen tahun 2017 sebanyak 221 emiten dan 2018 sebanyak 223 emiten. Banyaknya perusahaan yang membagikan dividen ini menunjukkan bahwa kinerja emiten sejauh ini cukup mengalami peningkatan. Hal itu tercermin dalam capaian pendapatan dan laba perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia mencatat, total pendapatan emiten pada kuartal

II/2018 mencapai Rp1.552,65 triliun, naik sebesar 8,6% dibandingkan pada kuartal II/2017 yang senilai Rp1.429,61 triliun. Laba bersih perusahaan tercatat juga meningkat cukup tinggi yakni sebesar 20,97%. Pada kuartal II/2018 total laba bersih mencapai Rp178,08 triliun, sedangkan pada periode yang sama tahun lalu hanya senilai Rp147,21 triliun. Nyoman menambahkan bahwa Jumlah aset dan ekuitas juga meningkat masing-masing sebesar 3,3% dan 1,8%. Total aset emiten naik dari Rp9.859,4 triliun menjadi Rp10.189,11 triliun, dan ekuitas naik dari Rp2.717,27 triliun menjadi Rp2.766,18 triliun. Sumber <https://market.bisnis.com>.

Data yang dirilis dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjukkan peningkatan pembagian dividen tunai tanggal 04 Juni 2018 mencatat perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada tahun 2018. Keputusan pembagian dividen itu sudah diputuskan dalam Rapat Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Dari pembagian dividen 10 emiten terbesar diantara ada 3 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen yaitu :

Tabel 1.2
Pembagian Dividen

No	Nama Perusahaan	Dividen per Saham	Total Dividen
1	PT Unilever Indonesia (UNVR)	Rp 505 per saham	Rp 3,85 triliun
2	PT Kino Indonesia Tbk (KINO)	Rp 27 per saham	Rp 38,57 miliar
3	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	Rp 56 per saham	Rp 918,28 miliar

Berdasarkan tabel 1.2 PT Unilever Indonesia (UNVR) membagikan dividen tunai 2018 sebesar Rp 505 per saham. Total dividen sebesar Rp 3,85

triliun yang berasal dari laba bersih perseroan pada 2017. PT Kino Indonesia Tbk (KINO) Hasil RUPST PT Kino Indonesia Tbk pada 23 Mei 2018 menyetujui penggunaan laba bersih 2017 untuk pembagian dividen sebesar Rp 38,57 miliar atau sekitar 35,16 persen dari laba bersih pada tahun 2017. Jadi jumlah saham yang dibagikan sebesar Rp 27 per saham. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) Perseroan akan membagikan dividen tunai Rp 56 per saham yang dibayarkan atas 16.398.000.000 saham. Total pembagian dividen tunai Rp 918,28 miliar. Sumber www.Liputan6.com

Begitu pentingnya dividen bagi investor, oleh karena itu pembagian dividen selalu dinantikan oleh para pemegang saham. Bagi perusahaan yang rutin membagikan dividen tiap tahun dengan hasil yang stabil, sedangkan perusahaan memiliki peluang investasi yang baik maka pendanaan atas investasi tersebut akan di biaya menggunakan dana eksternal melalui penjualan saham serta menerbitkan obligasi kepada pihak luar seperti investor institusional dan juga melalui hutang pada lembaga keuangan seperti bank sehingga perusahaan tetap bisa membayarkan dividen dalam keadaan perusahaan sedang berkembang (Van Home, 2013 : 210)

Penelitian ini menggunakan teori *agency* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan tentang *agency relationship* adanya antara hubungan antara kedua belah pihak, pihak pertama sebagai prinsipal yang memberi amanah dan pihak kedua *agent* yang bertindak sebagai perwakilan pihak prinsipal dalam menjalankan suatu transaksi dengan pihak lain. Teori *agency* menurut Loh dan Lusiana (2016) menjelaskan adanya keterlibatan dua belah

pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu pihak investor dan manajemen perusahaan. Para investor (*Principal*) menginginkan pembagian dividen yang besar dikarenakan dividen merupakan arus kas masuk bagi investor dan juga merupakan sinyal bagi seorang investor mengenai kemampuan perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pihak manajemen (Agen) akan berusaha untuk membagikan dividen seminimal mungkin karena pembagian dividen membuat semakin kecil dana yang ada dalam pengendaliannya. Sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan.

Good corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkat efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Dengan adanya sistem *good corporate governance* para pemegang saham dan investor menjadi yakin akan memperoleh *return* atas investasinya, karena *good corporate governance* dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor.

Dengan adanya penerapan *good corporate governance* dapat mengatasi permasalahan yang dihadapi oleh pemegang saham minoritas dalam melindungi haknya sebagai pemegang saham. *Good corporate governance* digunakan sebagai sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara manajemen dengan pemilik, baik mayoritas maupun minoritas suatu perusahaan dengan kata lain sebagai bentuk perlindungan investor akibat adanya perbedaan kepentingan pemegang saham (*principle*) dengan pihak *management* (*agent*). Penerapan *good corporate governance* menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang

saham terutama pemegang saham minoritas. *Good corporate governance* merupakan sarana bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, mengawasi kinerja perusahaan dan menghindari terjadinya penyalahgunaan wewenang pihak manajemen dengan kepentingan pemegang saham. *Good corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditur, sehingga mereka bisa percaya akan memperoleh investasi yang wajar dan bernilai tinggi (Syaiful, 2017).

Salah satu penelitian yang dilakukan oleh Yefni (2016) menyatakan bahwa *good corporate governance* memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaiful (2017) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dengan adanya *good corporate governance* kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik karena adanya pihak yang berperan aktif dalam menerapkan mekanisme *good corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen dalam melakukan pengawasan terhadap pengelolaan keuangan. Kepemilikan manajerial memberikan dampak berkurangnya masalah agensi (*agency problem*) antara *principal* yaitu pemilik perusahaan dengan manajer dapat membuat manajer merasa memiliki perusahaan juga sehingga manajer bekerja lebih profesional lagi dalam mengelola keuangan perusahaan. Manajer yang memiliki saham di perusahaan tentunya menginginkan *return* dari saham yang dimilikinya dalam bentuk *capital gain* maupun dividen. Hal ini membuat para manajer untuk bekerja keras lagi

dalam mengelola perusahaanya sehingga keuntungan yang diperoleh akan cukup besar sehingga mensejahterakan para pemegang saham yang salah satunya adalah manajer itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh oleh Ni Komang (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Agustina (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan saham oleh institusi dalam sebuah perusahaan, institusi dapat menjadi pengawas yang mengawasi setiap aktivitas manajer dalam menjalankan *good corporate governance*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi Agustina (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaiful (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Komisaris independen menjalankan *good corporate governance* melalui pengawasan terhadap pihak manajemen seperti direktur (pasal 108 UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan terbatas). Penelitian yang dilakukan oleh Mifthachul (2018) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurainun (2018) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutang maupun dalam hal pembayaran dividen (Syarif, 2017). Likuiditas berpengaruh dengan kemampuan pembayaran dividen, karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Mula Nazar (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syarif (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan bagaimana kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka panjang. *Leverage* perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen agar dapat menjaga kinerja dan kepercayaan investor. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin besar kewajiban perusahaan dan semakin rendah *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tinggi rendahnya kewajiban yang harus dibayar akan mengurangi laba, dan berdampak pada pembagian dividen. *Collateral assets* adalah aset perusahaan yang digunakan sebagai jaminan peminjam. Tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga kemungkinan perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar karena tidak adanya tekanan dari pihak kreditur (Syarif, 2017). Penelitian yang dilakukan I Gede (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh

Mula Nazar (2016) menyatakan bahwa *leverage* menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow merupakan kas yang berlebih di perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Brigham dan Houston, 2010:109). Pembagian tersebut bisa dilakukan setelah perusahaan melakukan pembelanjaan modal (*capital expenditure*) seperti pembelian aset tetap secara tunai. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *free cash flow* maka semakin tinggi kebijakan dividen dan sebaliknya. Penelitian Ni Komang (2016) memberikan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Syaiful (2017) yang memberikan hasil bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian yang masih belum konsisten, menunjukkan adanya *research gap*. *Research gap* tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel yang digunakan, adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen penting untuk dilakukan penelitian kembali. Dipilihnya perusahaan manufaktur karena sektor manufaktur memiliki jumlah populasi perusahaan yang banyak dibanding dengan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penjelasan mengenai fenomena yang terjadi menjadikan peneliti merasa penting untuk melakukan penelitian kembali **“Pengaruh Good Corporate Governance,**

Likuiditas, Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen”

sebagai judul penelitian ini

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh komisaris independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan apakah dividen harus ditahan atau dibagikan kepada investor.

b. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat membantu pengetahuan yang diharapkan mampu memperluas teori dan penelitian mengenai Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, likuiditas, *leverage* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

c. Bagi pihak eksternal

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk investor yang akan menginvestasikan pada suatu perusahaan. Investor dapat melihat seberapa besar Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, likuiditas, *leverage*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan proposal ini dibagi dalam beberapa bab, dimana antara bab satu dengan lainnya saling ada keterkaitan. Adapun proposal ini disusun secara sistematis sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini berisi tentang pemaparan mengenai gambaran subyek yaitu populasi dari penelitian, teknik analisis data yang digunakan, dan pembahasan tentang hasil penelitian sehingga dapat menjawab hipotesis penelitian yang telah ditentukan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang menjelaskan tentang uraian kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.

