

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia yang pesat saat ini tidak terlepas dari peran sentral investasi sebab investasi membuka peluang penting bagi kehidupan manusia. Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Investasi pada saham (*equity investment*) memiliki dua sumber untuk pengembalian total (*total return*), yaitu keuntungan karena kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen. Harga Saham merupakan cerminan kepercayaan investor. Khusus bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan tujuannya adalah untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemilik saham tergantung pada kebijakan dividen tiap-tiap perusahaan.

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting yang dilakukan oleh perusahaan, karena berkaitan dengan rencana investasi perusahaan di masa yang akan datang. Rencana investasi yang dimaksudkan mengenai jumlah laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan jumlah laba bersih yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan. Teori agensi merupakan salah satu dari teori yang penting dalam kebijakan dividen. Teori Agensi mengemukakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan konflik. Konflik tersebut dikarenakan *principal* yang diwakili oleh *share holder* dan *agent* yang direpresentasikan oleh manajer dan direksi memiliki perbedaan kepentingan. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik yang berperan sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan.

Berikut ini disajikan beberapa fenomena mengenai Kebijakan Dividen yang terjadi pada perusahaan :

Tabel 1.1 Fenomena mengenai Kebijakan Dividen yang terjadi pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	Pada tahun 2015 menguncurkan dividen senilai Rp.5,84 triliun atau Rp.766 per lembar saham. Dimana dividen yang dibagikan di tahun buku tersebut naik sebesar

Tabel 1.1 Sambungan

No	Nama Perusahaan	Fenomena
		Rp.14 per lembar saham atau hampir 2% dibandingkan dividen tahun buku 2014. Rencana pembagian dividen telah mendapatkan restu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) UNVR. Meski laba tahun lalu menurun, besaran dividen UNVR tetap naik. Pada 2015, laba bersih UNVR menurun 1,92% menjadi Rp 5,85 triliun. Pada tahun tersebut, UNVR menetapkan hampir seluruh labanya menjadi dividen [1].
2.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membagikan dividen dari tahun buku 2015 sebesar Rp168 per lembar saham, atau setara Rp1,47 triliun. Jumlah itu turun dari nilai dividen tahun buku 2014 sebesar Rp220 per saham. Nilai dividen tahun buku 2015 tersebut setara dengan 50 persen dari capaian laba bersih pada 2015 senilai Rp2,97 triliun. Pembagian dividen akan dilakukan pada tanggal 28 Juni 2016. Indofood mengalami pelemahan kinerja sepanjang tahun 2015 karena terkena dampak penurunan nilai tukar rupiah. Indofood mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 24,7 persen menjadi Rp2,97 triliun dari capaian 2014 sebesar Rp3,95 triliun [2].
3.	PT. Adaro Energy Tbk (ADRO)	PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mengalami penurunan laba bersih hingga 21% di 2014. Tapi hal itu tidak menghalangi perusahaan tambang tersebut membagikan dividen ke pemegang sahamnya. Sesuai kesepakatan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang digelar hari ini, Adaro akan membagikan dividen final US\$ 75,49 juta (Rp 981 miliar). Dividen final tersebut termasuk dividen tunai interim US\$ 30,07 juta yang dibayarkan pada 16 Januari 2015 lalu, dan sisanya US\$ 45,42 juta akan dibagikan sebagai dividen tunai final. Dividen ini akan diambil dari laba bersih perusahaan tahun buku 2014 sebesar US\$ 183,5 juta. Laba Adaro turun 21% akibat pasokan yang tinggi tapi permintaan dari China dan harga batu bara rendah [3].

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa fenomena yang terjadi menunjukkan pembagian dividen yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang tidak membagikan dividen akan menggunakan labanya untuk pengembangan usaha ataupun pembayaran hutang, namun untuk perusahaan dengan skala besar laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, baik dividen tunai maupun dividen saham. Besarnya dividen yang dibagikan suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan memiliki laba yang tinggi. Semakin besar laba maka dividen yang dibagikan semakin besar. Fenomena inilah yang melatarbelakangi peneliti untuk melakukan penelitian tentang kebijakan dividen.

Harga saham adalah harga saham pada bursa saham yang ditentukan oleh pelaku dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal dan menjadi salah satu faktor investor memilih untuk berinvestasi pada perusahaan. Keputusan keuangan yang diambil manajemen akan sangat berpengaruh pada harga saham dan akan mencerminkan baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik akan mempengaruhi harga sahamnya. Bagi perusahaan, kenaikan harga saham menjadi prioritas utama perusahaan untuk menarik minat investor.

Berikut ini disajikan beberapa fenomena mengenai harga saham yang terjadi pada perusahaan :

Tabel 1.2 Fenomena mengenai Harga Saham yang terjadi pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia

No	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT. Matahari Departement Store Tbk (LPPF)	Harga Saham LPPF pada semester I tahun 2017 hanya mencapai 8% bila dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan pada semester I tahun 2016 yang mencapai 27.6%. Menurut riset JP Morgan yang dipimpin oleh Aditya Srinath menyebutkan turunnya harga saham LPPF seiring dengan kinerja keuangan perusahaan yang berada dibawah prediksi konsensus. Meskipun perusahaan ritel tersebut bisa membukukan peningkatan laba bersih, nilainya masih lebih rendah daripada ekspektasi para analis [4].
2.	PT Bumi Resources Tbk (BUMI)	Saham BUMI turun 9,52% sebesar 18 poin ke level Rp171 per lembar saham dengan total transaksi 1,81 miliar lembar. Saham BUMI sempat meroket 332% dari level terendahnya Rp50 per lembar ke level Rp216 per lembar. Imbal hasil saham BUMI sejak awal tahun 2017 telah mencapai 242%. Kapitalisasi saham emiten batu bara itu tercatat senilai Rp6,26 triliun. Konversi utang BUMI menjadi kepemilikan saham diekspektasikan membuat harga saham BUMI terus melompat [5].
3.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM / Telkom)	Harga Saham Telkom tertekan seiring dengan aksi jual yang dilakukan oleh investor asing sejak awal Oktober 2017. Analisis Oso Securities, Riska Afriani menilai bahwa penurunan harga saham TLKM lebih terkait kepada isu kinerja yang dibawah ekspektasi. Adapun isu gugatan dan daya saing masih belum dapat dipastikan akibatnya. Turunnya harga saham TLKM karena ekspektasi sejumlah analisis yang

Tabel 1.2 Sambungan

No	Nama Perusahaan	Fenomena
		memperkirakan perusahaan dikuartal ketiga 2017 mengalami penurunan pendapatan. Maka dari itu, sejumlah sekuritas asing pun menurunkan target harga saham TLKM [6].

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat dilihat terjadi pergerakan harga saham yang naik dan turun secara signifikan. Harga saham yang tinggi bisa turun drastis dalam satu hari dan terjadi sebaliknya. Pergerakan harga saham tersebut menyebabkan perusahaan kurang stabil dan mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Faktor yang diduga berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham yaitu Tata Kelola Perusahaan. Tata Kelola Perusahaan atau *Good Corporate Governance* merupakan bentuk dari perlindungan pemegang saham atas rasio pembayaran dividen. *Corporate Governance* berfungsi sebagai mekanisme yang memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. *Corporate Governance* juga berperan sebagai salah satu faktor penentu kebijakan dividen perusahaan dengan menciptakan hubungan yang kondusif dan dapat dipertanggung jawabkan diantara elemen dalam perusahaan. Beberapa komponen yang termasuk di dalam Tata Kelola Perusahaan yaitu Kepemilikan Institutional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Kepemilikan Publik.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional, yang pada akhir tahun kepemilikannya diukur dalam persentase. Kenaikan kepemilikan institusional biasanya juga diikuti kenaikan kebijakan dividen. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen [7]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [8]. Kepemilikan institusional yang tinggi juga akan mempengaruhi harga saham karena akan ada permintaan dan penawaran harga saham yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham [9]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham [10]. Maka dengan adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan

dan diharapkan perusahaan dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang baik yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Dewan Komisaris Independen adalah sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba sehingga semakin banyak dividen yang didistribusikan oleh perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [11]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Selain itu, keberadaan dewan komisaris independen juga akan menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham [12]. Sedangkan penelitian lainnya menyebutkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap harga saham [10]. Maka dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat menaikkan harga saham perusahaan dan pengambilan keputusan kebijakan dividen yang baik.

Komite Audit merupakan organ bentukan dewan komisaris dalam rangka membantu tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh dewan direksi kepada dewan komisaris. Oleh karena itu, semakin baik komite audit mengawasi pelaporan keuangan perusahaan maka kinerja perusahaan akan terawasi dengan baik sehingga kinerja keuangan perusahaan juga ikut meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen [11]. Sedangkan penelitian lainnya menyebutkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Selain itu, pengawasan yang baik oleh komite audit juga akan berdampak pada menurunnya tingkat kegiatan menyimpang perusahaan sehingga diharapkan akan membantu menaikkan harga

saham perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap harga saham [12]. Sedangkan penelitian lainnya menyebutkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap harga saham [13]. Semakin baik pengawasan yang dilakukan oleh komite audit maka kinerja perusahaan akan terawasi dengan baik dan diharapkan pengambilan keputusan dalam perusahaan dapat berjalan dengan baik pula.

Dewan Direksi adalah jumlah dewan dalam perusahaan. Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan dewan direksi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [8]. Namun ada juga peneliti lainnya yang menyebutkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [14]. Selain itu, keberadaan dewan direksi juga memberikan pendapat atas keputusan kebijakan apa yang akan diambil oleh perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap Harga Saham [15]. Namun ada peneliti lain yang menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [10].

Kepemilikan Publik merupakan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik menandakan bahwa masyarakat telah melihat adanya potensi atas profitabilitas perusahaan sehingga bersedia untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya menyatakan kepemilikan publik berpengaruh terhadap harga saham [12]. Selain itu, Pemegang saham merasa terproteksi dengan baik akan bersedia menerima dividen yang rendah dan tingkat reinvestasi yang tinggi karena adanya keyakinan investasi tersebut akan menghasilkan pembayaran dividen yang tinggi. Dapat disimpulkan kepemilikan saham publik yang tinggi menyebabkan pembayaran dividen yang tinggi juga. Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya menyatakan kepemilikan publik berpengaruh

terhadap kebijakan dividen [16]. Namun ada peneliti lain yang menyatakan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [17].

Berdasarkan uraian di atas, dapat terlihat bahwa adanya perbedaan hasil (*Research Gap*) penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya maka pada penelitian ini peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Tata Kelola Perusahaan (Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Kepemilikan Publik) berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
2. Apakah Tata Kelola Perusahaan (Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Kepemilikan Publik) berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang Lingkup pada penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen :
 - a. Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)
 - b. Harga Saham
2. Variabel Independen yaitu Tata Kelola Perusahaan yang terdiri dari :
 - a. Kepemilikan Institusional
 - b. Dewan Komisaris Independen
 - c. Komite Audit
 - d. Dewan Direksi
 - e. Kepemilikan Publik.

3. Objek penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Tahun pengamatan dilakukan pada periode 2014 sampai dengan 2017.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang sudah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Kepemilikan Publik) secara simultan dan parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi dan Kepemilikan Publik) secara simultan dan parsial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

- a. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak investor untuk mengetahui secara pasti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat, serta bagi para pemegang saham juga mengetahui kondisi perusahaan yang dimiliki.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah wawasan pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya akuntansi, juga untuk menambah referensi yang dapat memberikan informasi bagi penelitian dengan topik yang sejenis / sama dengan lebih lanjut lagi.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, dan Harga Saham (Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014) [9]. Seluruh penelitian ini diteliti kembali dengan menambahkan variabel yaitu:

1. Dari Segi Variabel Independen

- a. Dewan Komisaris Independen, alasan menambahkan variabel dewan komisaris independen karena melalui peran Dewan Komisaris Independen dalam menjalankan fungsi pengawasannya terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, proporsi Dewan Komisaris Independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap kualitas dari hasil penyusunan Laporan Keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen [18]. Semakin baik laporan keuangan yang dihasilkan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan yang secara otomatis menaikkan harga saham perusahaan.
- b. Komite Audit, alasan menambahkan variabel komite audit karena komite audit berfungsi untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Artinya, semakin banyak jumlah anggota komite audit didalam perusahaan maka semakin ketatnya pengawasan terhadap perusahaan tersebut sehingga operasional pun akan maksimum dan akhirnya akan meningkatkan keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen [11].
- c. Dewan Direksi, alasan menambahkan variabel dewan direksi karena dewan direksi merupakan organ yang bertanggung jawab penuh atas kepentingan perusahaan. Jumlah dewan direksi dalam perusahaan akan mendukung pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang akan semakin baik [10]. Keberadaan dewan direksi dianggap mampu memberikan keputusan yang baik bagi perusahaan sehingga dapat memutuskan kebijakan apa yang sebaiknya diambil dalam perusahaan.
- d. Kepemilikan Publik, alasan menambahkan variabel kepemilikan publik karena investor publik dengan kepemilikan saham dalam jumlah besar akan mempunyai dorongan yang cukup kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen dan mendorong kinerja yang lebih

baik, kepemilikan saham yang besar oleh publik merupakan salah satu mekanisme untuk mengawasi kinerja manajemen. Sehingga dengan adanya pengawasan tersebut manajemen perusahaan juga akan meminimalisir *disfunctional behavior* (perilaku yang tidak semestinya).

2. Objek Pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada perusahaan properti dan *real estate*. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Periode Pengamatan Penelitian

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan pada periode 2010-2014 sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode 2014-2017.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL