

BAB I PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di dalam pengelolaan perusahaan, perusahaan akan menghasilkan dan menerapkan berbagai kebijakan-kebijakan yang memiliki tujuan untuk mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik. Salah satu kebijakan perusahaan adalah kebijakan dividen. Perusahaan yang sudah *go public* umumnya menerapkan kebijakan dividen pada perusahaannya. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham yang dibagikan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki atau keputusan perusahaan untuk menahan laba yang dikenal dengan nama laba ditahan. Kebijakan dividen termasuk dalam bagian kebijakan keuangan karena sumber untuk membagikan dividen adalah laba bersih. Kebijakan dividen dapat menimbulkan dilema bagi perusahaan karena dengan adanya pembagian dividen perusahaan, jumlah laba bersih yang dimiliki perusahaan semakin sedikit yang membuat ketersediaan dana yang dapat dialokasikan ke perusahaan menjadi berkurang. Akan tetapi, dengan adanya pembagian dividen dapat membuat investor tetap menjaga investasi pada perusahaan juga dapat menjadi daya tarik bagi investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan.

Meskipun belum ada peraturan keharusan setiap perusahaan untuk membagikan dividen, tetapi pembagian dividen merupakan keputusan yang baik bagi perusahaan. Pembagian dividen memiliki banyak manfaat secara tidak langsung terhadap perusahaan, seperti: dapat membuat ekuitas perusahaan terlihat lebih kuat karena pada umumnya perusahaan akan membagikan dividen saat perusahaan memperoleh laba, mempertahankan investasi pemegang saham pada perusahaan, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan semakin banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan. Berikut ini adalah hasil kebijakan dividen perusahaan:

Tabel 1.1. Hasil Kebijakan Dividen

| Nama Perusahaan | Tahun | Keterangan |
|------------------------|-------|--|
| PT. Bank OCBC NISP Tbk | 2016 | PT Bank OCBC NISP sudah 10 tahun tidak membagikan dividen. Alasan utama tidak membagikan dividen adalah untuk meningkatkan permodalan, mengantisipasi Basel 3, dan menjaga pertumbuhan pencapaian perseroan. Dari laporan kinerja keuangan perseroan tahun buku 2015, laba bersih perseroan mengalami peningkatan di angka Rp 1,5 triliun atau sebesar 13 persen |

Tabel 1.1. Sambungan

| Nama Perusahaan | Tahun | Keterangan |
|---------------------------|--------------|---|
| | | dibandingkan tahun sebelumnya. Di samping itu, aset juga tumbuh 17 persen menjadi Rp 120 triliun pada akhir tahun 2015 [1]. |
| PT Bank CIMB Niaga Tbk | 2017 | PT Bank CIMB Niaga Tbk menyetujui untuk tidak membagikan dividen dengan alasan untuk memupuk modal sehingga seluruh laba bersih 2016 yang sebesar Rp 2,08 triliun akan digunakan untuk memupuk modal. Sudah tiga kali sejak RUPST 2015, CIMB Niaga tidak membagikan dividen. Padahal CIMB Niaga memperoleh laba bersih 2014 sebesar Rp 2,3 triliun dan laba bersih 2015 sebesar Rp 417,9 miliar [2]. Dengan total aset mencapai Rp 241,57 triliun per 31 Desember 2016, naik sebesar 1,1% secara tahun ke tahun [3]. |
| PT MNC Investama | 2014 | PT MNC Investama dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan memutuskan untuk tetap membagikan dividen tunai sebesar Rp107 miliar atau sebesar Rp3 per saham. Perseroan mengalami rugi bersih sebesar Rp344 miliar atau turun 149,5% dibandingkan dengan laba tahun 2012 sebesar Rp695 miliar [4]. |
| PT MNC Land | 2016 | Pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan 2016, PT Media Nusantara Citra Tbk menyetujui pembagian dividen sebesar Rp592 miliar atau 50 persen dari laba bersih sebesar Rp1,18 triliun. Pembagian dividen dilakukan sebagai bentuk apresiasi perseroan. MNC meraih kinerja laba yang menurun sebesar 32,9 persen dari laba bersih sebesar Rp1,77 triliun di tahun 2014 [5]. |
| PT Unilever Indonesia Tbk | 2016 | Manajemen PT Unilever Indonesia Tbk memutuskan untuk mengalokasikan dana sebesar Rp3,23 triliun dari laba bersih tahun buku 2015 sebagai dividen final perseroan sehingga dividen tunai yang diterima para pemegang saham perseroan sebesar Rp424 per lembar saham. Angka tersebut naik sebesar Rp14 dibandingkan dividen di tahun 2014. Perseroan tetap menaikkan dividen meskipun laba bersih perseroan mengalami penurunan tipis menjadi sebesar Rp5,85 triliun di tahun 2015 dari Rp5,93 triliun di tahun 2014 [6]. |

Dari keterangan di atas menunjukkan beberapa masalah yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Dividen pada umumnya dibagikan ketika perusahaan memperoleh laba. Tetapi, beberapa perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen dengan alasan untuk meningkatkan permodalan, menjaga pertumbuhan pencapaian perusahaan, dan sebagainya dalam jangka waktu yang lebih dari dua periode. Padahal perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba bersih dan apabila dilihat dari sisi pertumbuhan perusahaannya, perusahaan mengalami pertumbuhan aset yang meningkat dari tahun sebelumnya. Sedangkan disisi lain, perusahaan biasanya memutuskan untuk tidak membagikan dividen ketika perusahaan sedang mengalami kerugian atau sedang mengalami penurunan laba. Akan tetapi, beberapa perusahaan malah memutuskan untuk membagikan dividen ketika perusahaan mengalami kerugian atau ketika perusahaan sedang mengalami penurunan laba. Bahkan, ada beberapa perusahaan yang meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan dalam

keadaan penurunan kinerja laba. Hal ini tentu dapat mengakibatkan masalah ketika tidak ada suatu ketentuan yang pasti mengenai kebijakan dividen.

Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa ada masalah mengenai kebijakan dividen yang ditetapkan setiap perusahaan yang dapat berdampak terhadap keputusan investasi seseorang terhadap suatu perusahaan. Sampai saat ini, perusahaan memiliki kendali penuh terhadap kebijakan dividen perusahaannya yang mengakibatkan beberapa perusahaan tidak mementingkan fungsi dari pembagian dividen padahal dengan ada pembagian dividen dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan sebenarnya setiap investor berhak untuk mendapatkan dividen sebagai bentuk pengembalian atas kepercayaan investor. Maka, ketentuan mengenai kebijakan dividen sebaiknya memiliki suatu pengaturan yang pasti agar dapat menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya dan untuk mempertahankan investor pada perusahaan.

Berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, salah satu diantaranya adalah *Good Corporate Governance* (GCG) yang terdiri dari Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit. Kepemilikan Institusional, yaitu kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi berbadan hukum, institusi keuangan, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun. Kepemilikan institusional merupakan salah satu bagian dari *good corporate governance* yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena kepemilikan institusional tidak memiliki peran secara langsung di perusahaan sehingga dapat menyebabkan adanya monitoring dari pihak luar terhadap kebijakan dividen perusahaan. Peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan, penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen [8].

Kepemilikan Manajerial, yaitu meliputi para pemegang saham yang berkedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris. Kepemilikan manajerial akan mengakibatkan seseorang memiliki dua status yaitu sebagai karyawan dan pemegang saham sehingga di dalam perusahaan secara langsung kepemilikan manajerial dapat mengawasi setiap kebijakan-kebijakan perusahaan termasuk kebijakan dividen perusahaan. Semakin banyak kepemilikan

manajerial dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan untuk menahan laba hal ini dikarenakan para pemegang saham lebih memilih pengalokasian laba bersih yang diperoleh untuk mengembangkan usaha menjadi lebih besar. Peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan, penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen [9].

Dewan Komisaris Independen ialah orang yang bertugas untuk mengawasi kegiatan perusahaan agar perusahaan dapat berjalan dan berkembang menjadi lebih baik. Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang berkerja secara independen yang artinya tidak terikat sehingga dengan adanya dewan komisaris independen diharapkan adanya pengawasan secara maksimal di dalam perusahaan. kebijakan dividen merupakan hasil keputusan dari rapat umum pemegang saham yang melibatkan dewan komisaris dan komisaris independen sehingga proporsi dewan komisaris independen dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan untuk menghasilkan keputusan yang juga mementingkan kepentingan para pemegang saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan, penelitian lain menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen [9].

Komite audit adalah suatu komite yang dipilih oleh dewan komisaris yang berfungsi untuk membantu dan memberikan masukan kepada dewan komisaris serta melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Dengan adanya komite audit dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan karena komite audit diketuai oleh dewan komisaris independen sehingga kebijakan dividen perusahaan yang memiliki pengawasan secara independen cenderung menghasilkan informasi dan keputusan yang lebih efektif. Peneliti terdahulu menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan, penelitian lain menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen [9].

Arus kas operasi adalah bagian dari laporan arus kas yang menunjukkan tanggal transaksi dari penerimaan dan pengeluaran kas untuk kegiatan operasi perusahaan yang langsung berhubungan dengan kas. Pengeluaran arus kas operasi yang besar dapat menimbulkan beban operasional yang besar sehingga dapat menekan

laba bersih yang diperoleh perusahaan. Arus kas operasi dapat mempengaruhi jumlah dividen pada kebijakan dividen perusahaan karena semakin banyak arus kas yang diperoleh dari kegiatan operasi menunjukkan nilai arus kas masuk lebih besar daripada arus kas keluar perusahaan dan sebaliknya. Penerimaan arus kas masuk yang semakin besar menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat menjadi lebih besar. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [10].

Laba bersih adalah sisa lebih pada total pendapatan yang telah dikurangi seluruh beban yang mempengaruhi perolehan laba tersebut. Laba bersih perusahaan memiliki pengaruh yang besar di dalam kebijakan dividen karena semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat berpeluang membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar serta meningkatkan nilai pengembalian per saham yang lebih tinggi. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap dividen [11].

Tarif pajak merupakan suatu ketentuan yang ditetapkan oleh pemerintah yang disesuaikan dengan jenis penghasilannya untuk mengurangi total penghasilan yang diterima oleh masyarakat. Setiap penghasilan yang diterima perusahaan yang memiliki tarif pajak dapat menjadi pengurang dari laba bersih yang diterima perusahaan. Tarif pajak dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin banyak beban pajak yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi jumlah laba bersih perusahaan menjadi semakin rendah. Dengan rendahnya laba bersih yang diterima perusahaan maka perusahaan lebih berpeluang untuk membagikan dividen yang lebih rendah. Penelitian sebelumnya menunjukkan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa tarif pajak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [12].

Pertumbuhan perusahaan merupakan perkembangan dari kondisi perusahaan yang berfungsi untuk menetapkan anggaran perusahaan kedepannya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan perusahaan yang cepat membutuhkan dana yang lebih besar untuk melakukan penambahan aset sehingga kegiatan operasional perusahaan tetap dapat berjalan dengan baik. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan

dividen karena permintaan perusahaan untuk penambahan aset membuat perusahaan memerlukan dana tambahan yang besar sehingga mengakibatkan perusahaan menggunakan pengalokasian laba untuk ditahan daripada dibagikan dalam bentuk dividen. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen [13]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [14].

Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan untuk menggunakan pendanaan dari hutang. Banyak perusahaan yang memanfaatkan hutang di dalam mengembangkan usahanya karena dengan menggunakan hutang, perusahaan dapat menghindari pembayaran pajak untuk sementara. Nilai hutang yang semakin besar menunjukkan kewajiban perusahaan yang semakin besar sehingga ketika perusahaan memperoleh laba bersih, kebijakan hutang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan untuk menahan laba daripada membagikan dividen. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen [15]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [16]. Dengan latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya yang berbeda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016”

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah Apakah *Good Corporate Governance* (Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, Proporsi dewan komisaris independen, dan Komite audit), Arus kas operasi, Laba bersih, Tarif pajak, Pertumbuhan perusahaan dan Kebijakan hutang berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?

Ruang Lingkup

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, maka ruang lingkup penelitian ini adalah:

- a. Variabel dependen : Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR)
- b. Variabel independen :
 1. *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit)
 2. Arus Kas Operasi
 3. Laba Bersih
 4. Tarif Pajak (*Tax Rate*)
 5. Pertumbuhan Perusahaan
 6. Kebijakan hutang yang diproksi dengan *debt to asset ratio* (DAR)
- c. Objek pengamatan dibatasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Periode pengamatan penelitian ini adalah Tahun 2014-2016.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit), arus kas operasi, laba bersih, tarif pajak, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat terhadap:

- a. Investor & calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor dan calon investor tentang kebijakan dividen, membantu calon investor untuk mengamati kondisi perusahaan yang diharapkan bisa memberikan *feedback* sesuai dengan yang diinginkan.

- b. Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan tambahan informasi

bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian berhubungan dengan kebijakan dividen.

c. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan bahan pertimbangan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dividen sebelum memutuskan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari judul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Arus Kas, Laba Bersih, Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen Periode 2011-2014 [7].” Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

a. Dari Segi Variabel Independen:

Penelitian terdahulu terdiri dari *Good Corporate Governance* mencakup Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit. Variabel lainnya terdiri dari Arus Kas Operasi, Laba Bersih, dan Tarif Pajak. Penambahan variabel pada penelitian ini adalah:

1. Variabel Pertumbuhan Perusahaan, alasan peneliti menambahkan variabel ini karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan dapat mendorong perusahaan untuk berkembang. Di dalam mengembangkan perusahaan, perusahaan akan membutuhkan banyak dana untuk perusahaan sehingga di dalam pemanfaatan laba yang diperoleh, pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan untuk menahan laba [13].
2. Variabel Kebijakan Hutang, alasan peneliti menambahkan variabel ini karena kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan dari pihak eksternal. Jumlah hutang yang besar akan membuat perusahaan menunda pembayaran dividen dan lebih mengutamakan pembayaran kewajiban terlebih dahulu [15].

b. Objek Pengamatan

Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan pada perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Dari Segi Periode Pengamatan

Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan pada periode 2011-2014, sedangkan pada penelitian ini melakukan pengamatan pada periode 2014-2016.



UNIVERSITAS MIKROSKIL