BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor cenderung lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor. Menurut Keynes, keuntungan atau tingkat pengembalian sangat mempengaruhi investasi. Perusahaan harus meningkatkan laba supaya dapat memaksimalkan tingkat pengembalian, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi. Tujuan investor dalam berinvestasi salah satunya adalah untuk mendapatkan keuntungan, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Berdasarkan pada teori *Bird In The Hand*, investor cenderung lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Samrotun, 2015). Oleh sebab itu investor tentu akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang rutin membagikan dividen, serta perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah yang besar. Perusahaan yang rutin dan banyak membagikan dividen pada umumnya adalah perusahaan yang masuk dalam daftar indeks LQ45.

Indeks LQ45 merupakan kumpulan dari saham-saham terbaik yang terdapat di pasar modal dengan kriteria-kriteria tertentu (Nurhaliza, 2021). Indeks LQ45 ini terdiri dari 45 emiten yang dilihat berdasarkan likuiditasnya. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 ini merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, memiliki tingkat likuiditas tinggi, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik (Sandria, 2021). Tentunya tidak sembarang perusahaan yang dapat memasuki daftar indeks LQ45 ini karena pemilihannya berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang sudah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu kriterianya yaitu aktivitas transaksi di pasar regular yang dilihat dari nilai, volume,

serta transaksinya. Ini berarti bahwa semakin tinggi nilai, volume, dan transaksi perusahaan tersebut, maka semakin besar peluangnya untuk bisa masuk ke dalam daftar indeks LQ45. Selain indeks LQ45, juga dikenal indeks *IDX High Dividend* 20. Indeks *High Dividend* 20 merupakan indeks yang mengukur pergerakan harga 20 saham yang mendistribusikan dividen tunai dalam tiga tahun terakhir dan memiliki dividen yield yang cukup tinggi (Nurhaliza, 2021). Pada umumnya perusahaan yang masuk ke dalam indeks *High Dividend* 20 merupakan perusahaan yang ada dalam daftar indeks LQ45SITAS ANDALAS

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 merupakan perusahan terbaik, dalam artian mereka sudah memiliki internal yang baik. Sudah sewajarnya perusahan-perusahaan LQ45 ini memiliki tata kelola yang bagus, karena untuk dapat masuk ke dalam indeks LQ45 harus didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat. Hal ini berarti bahwa tata kelolanya juga sudah cukup memadai. Dalam penelitian ini peneliti mencoba menghubungkan tata kelola perusahaan dengan rasio pembayaran dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemengang saham. Kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan berbeda-beda. Begitupun dengan kebijakan dividen yang berkaitan dengan rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen merupakan persentase dari jumlah dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Saat memutuskan berapa banyak uang kas yang harus dibagikan kepada pemegang saham, manajer keuangan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001). Brigham dan Houston mendefiniskan rasio pembayaran yang ditergetkan sebagai persentase dari laba

bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai. Rasio pembayaran dividen oleh tiap-tiap perusahaan tidaklah sama. Ada yang mebayarkan dividen lebih kecil, dan ada yang memangkas dividennya. Hal ini tentunya didasarkan oleh beragam faktor baik internal maupun eksternal.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen diantaranya ialah *corporate governance* atau tata kelola perusahaan. Penelitian Chang dkk (2018) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik telah membayarkan lebih banyak dividen. Sebelum itu, Mitton (2004) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih kuat memiliki pembayaran dividen yang lebih tinggi. Tata kelola perusahaan adalah sebuah upaya menjaga hubungan antara tiga pihak penting dalam suatu perusahaan yaitu pemilik, manajemen, dan dewan (Monks dan Minow, 2004 dalam Lukviarman, 2016). Hubungan antar ketiga pihak tersebut akan memberikan arah serta kinerja perusahaan. Menurut Lukviarman (2016) keberadaan tata kelola perusahaan adalah sebagai penyeimbang antar pihak pemangku kepentingan terhadap perusahaan, sehingga pihak yang berkuasa tidak menggunakan kekuasaan yang mereka miliki secara berlebihan, dan merugikan kepentingan pihak lain,

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen) dalam suatu perusahaan. Agen mendapat amanah dari prinsipal untuk mengelola perusahaan secara optimal agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan yang juga berdampak kepada prinsipal. Dalam teori keagenan dikatakan bahwa masalah keagenan terletak pada kekhawatiran akan perilaku agen yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada melakukan tindakan untuk kepentingan prinsipal. Abor dan Fiador (2013) menyatakan bahwa manajemen

memiliki insentif untuk mengejar kebijakan yang menguntungkan mereka dan merugikan nilai pemegang saham.

Menurut Fama dan Jensen, dalam Abor dan Fiador (2013) pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham dapat menghindari konflik keagenan. Pendapat ini dipertegas oleh Easterbrook (1984) dalam Abor dan Fiador (2013) yang menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengendalikan masalah keagenan dengan memfasilitasi pemantauan pasar modal terhadap aktivitas dan kinerja perusahaan. Salah satu alasan pembayaran dividen dapat mengurangi konflik keagenan dalam perusahaan yaitu karena pembayaran dividen dapat mengurangi jumlah arus kas bebas yang kemungkinan dapat dihabiskan oleh orang dalam untuk kepentingan mereka sendiri dengan biaya pemegang saham.

Komponen tata kelola perusahaan yang digunakan menjadi ukuran dalam hubungannya dengan rasio pembayaran dividen yaitu kepemilikan institusional, komposisi dewan, dan ukuran dewan. Zeckhauser dan Pound (1990) dalam Abor dan Fiador (2013) menyatakan bahwa pemegang saham institusional dapat bertindak sebagai alat monitoring pengganti, sehingga dapat mengurangi kebutuhan akan pemantauan eksternal oleh pasar modal. Namun, pemegang saham institusional biasanya cenderung membuat perusahaan terkesan untuk meningkatkan dividen mereka sehingga mereka kemudian dipaksa untuk meningkatkan modal dari pasar modal eksternal. Abor dan Fiador (2013) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional secara positif mempengaruhi pembayarn dividen.

Sementara Amidu dan Abor (2006) menunjukan bahwa terdapat hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kepemilikan saham institusional. Cholifah

dan Nuzula (2018) menemukan bahwa kepemilikan institusioanl memiliki pengaruh siginfikan terhadap rasio pembayaran dividen. Hendra dan Anam (2020) juga melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikian institusioanl terhadap kebijakan dividen. Hendra dan Anam mendapatkan hasil bahwa kepemilikan konstitusional tidak pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jayanti dan Puspitasari (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Untuk mendapatkan suatu kesimpulan yang konsisten, maka literatur tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap pembayaran dividen perlu diperluas lagi.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh elemen-elemen utama dalam tata kelola perusahaan, diantaranya yaitu direksi dan dewan komisaris. Direksi memiliki peran utama berupa tanggung jawab yang berhubungan dengan seluruh keputusan dan kinerja organisasi tersebut (Lukviarman, 2016). Direksi memiliki tugas untuk membuat kebijakan dan pengaturan strategi terkait penggunaan sumber daya perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, direksi berwewenang menjalankan kepengurusan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat dalam batas yang ditentukan UU (Pasal 92 ayat 2).

Dewan komisaris memiliki peran dalam pengawasan terhadap direksi dan akuntabilitas, serta kepatuhan terhadap aturan yang ditetapkan (Lukviarman, 2016). Keberadaan dewan komisaris yang independen dapat mempengaruhi tata kelola perusahaan. Perusahaan yang mempunyai atau memiliki lebih banyak anggota dewan komisaris independen, maka fokus aktivitas mereka terhadap aspek

kepatuhan semakin besar. Dewan komisaris juga memiliki tugas untuk mengarahkan aktivitas perusahaan, namun mereka tidak memiliki tanggung jawab untuk pengelolaan aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, ukuran dewan juga tak kalah penting dalam membuat suatu keputusan. Jumlah dewan yang besar cenderung memiliki kekuatan lebih dalam mengendalikan manajemen.

Komposisi dewan dan ukuran dewan merupakan komponan penting lainnya dari tata kelola perusahaan dalam hubungannya untuk menunjukan rasio pembayaran dividen. Komposisi dewan menunjukan keberadaan dewan independen dan non independen yang ada dalam suatu perusahaan. Independensi dewan perusahaan akan meningkat ketika perusahaan memiliki proporsi dewan non-eksekutif yang tinggi (Yermack, 1996). Johnson dalam Lukkviarman (2016) menyatakan bahwa BOD (Board of Director) yang efektif adalah kelembagaan BOD yang didominasi oleh outside director. Hal ini dikarenakan insider director pada kenyataannya sulit untuk memantau perilaku CEO (Chief Executive Officer) secara efektif karena CEO yang melakukan penunjukannya sebagai anggota BOD, sehingga mereka bertanggung jawab kepada CEO. Ridova (1999) dalam Lukkviarman (2016) juga berpendapat bahwa tidak efektifnya keberadaan BOD dalam dalam korporasi adalah karena mereka tidak independen dan atau tidak mempunyai pengetahuan memadai mengenai berbagai hal opersional yang berhubungan secara spesifik dengan perusahaan. Di Indonesia, Board of Directors sama dengan dewan komisaris, yang merupakan dewan pengawas yang bertugas mengawasi dewan eksekutif (direksi).

Penelitian yang dilakukan Al-Najjar dan Hussainey (2009) menemukan bahwa perusahaan membayarkan dividen yang lebih rendah ketika komposisi

dewan didominasi oleh jumlah komisaris luar yang lebih banyak. Ukuran dewan memiliki pengaruh positif yang siginfikan terhadap pembayaran dividen (Abor dan Fiador, 2013). Abor dan Fiador juga menyatakan bahwa pembayaran dividen juga dipengaruhi oleh komposisi dewan, yang memiliki hubungan positif yang signifikan. Sasu dkk (2019) menemukan bahwa dewan komisaris independen secara signifikan mengurangi nilai pasar pemegang saham melalui keputusan pembayaran dividen. Sementara Hendra (2020) menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Rasio pembayaran dividen tidak hanya dipengaruhi oleh faktor tata kelola perusahaan saja. Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen diantaranya profitabilitas, laverage, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Namun, faktor tata kelola perusahaan masih belum menghasilkan kesimpulan yang padu antar berbagai penelitian yang telah dilakukan, baik dalam konteks dalam negeri maupun di luar negeri. Keberagaman hasil penelitian yang menunjukan hubungan antar variabel-variabel tersebut membuat penulis tertarik untuk menelitinya lagi.

1.2 Rumusan Masalah

- Bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan institusional terhadap rasio pembayaran dividen?
- 2. Bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan ukuran direksi terhadap rasio pembayaran dividen?
- 3. Bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan ukuran dewan komisaris terhadap rasio pembayaran dividen?

- 4. Bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan komposisi dewan komisaris terhadap rasio pembayaran dividen?
- 5. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen?
- 6. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara tata kelola perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan institusional terhadap rasio pembayaran dividen.

UNIVERSITAS ANDALAS

- 2. Untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan ukuran direksi terhadap rasio pembayaran dividen.
- 3. Untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan ukuran dewan komisaris terhadap rasio pembayaran dividen.
- 4. Untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang diukur dengan komposisi dewan komisaris terhadap rasio pembayaran dividen.
- 5. Untuk menguji pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen
- 6. Untuk menguji apakah tingkat pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara tata kelola perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

- Sebagai literatur bagi akademisi untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai rasio pembayaran dividen yang dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.
- 2. Sebagai literatur tambahan bagi peneliti untuk melakuan penelitian selanjutnya.
- 3. Sebagai referensi bagi investor untuk mengambil keputusan investasi dalam suatu perusahaan.
- 4. Sebagai sumber informasi tambahan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi pemegang saham.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan ini diharapkan dapat menambah literatur yang memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai rasio pembayaran dividen, tata kelola perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menambah hasil penelitian terdahulu yang masih sangat beragam untuk masing-masing variabel independennya. Dengan adanya penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam kekonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh tata kelola perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk lebih memahami penelitian ini, maka penulis perlu membuat sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN. Terdiri atas latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI. Terdiri dari kajian teori-teori yang melandasi penelitian ini, tinjauan literatur terdahulu, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN. Terdiri dari jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, operasionalisasi variabel, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN. Terdiri dari hasil pengolahan data dan deskripsi mengenai variabel independen dan variabel dependen yang menunjukan hubungannya satu sama lain.

BAB V : PENUTUP. Terdiri dari kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian.

