

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu indikator yang dipergunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen menentukan jumlah dan waktu pembayaran dividen. Dua kelompok ahli teori keuangan memiliki pendapat yang berbeda tentang kebijakan dividen. Salah satu kelompok mengklaim bahwa kebijakan dividen tidak relevan bagi pemegang saham. Sebaliknya, kelompok lain mengklaim bahwa kebijakan dividen memang penting bagi pemegang saham perusahaan. Biasanya signifikansi dividen dikaitkan dengan keyakinan bahwa investor menilai satu unit dividen lebih dari jumlah yang sama dari keuntungan modal yang tidak pasti.

Dividen adalah bagian dari total keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham oleh perusahaan (Khan *et al.*, 2019). Menurut Pasal 70 Ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, perusahaan diperbolehkan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham hanya ketika perusahaan memiliki saldo laba yang positif. Namun terkadang keuntungan yang didapat perusahaan tidak diberikan sepenuhnya kepada pemegang saham. Keuntungan yang tidak dibagikan inilah yang dinamakan sebagai laba ditahan. Dengan adanya laba ditahan, perusahaan dapat menggunakannya untuk berinvestasi kembali di kemudian hari. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa apabila perusahaan memberikan dividen yang tinggi berarti perusahaan

tersebut menginvestasikan uangnya lebih sedikit di masa yang akan datang. (Nguyen *et al.*, 2021). Perusahaan dengan dividen tinggi cenderung menarik investor yang lebih memilih jaminan aliran pendapatan yang tetap daripada potensi pertumbuhan harga saham yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan pembayaran dividen yang rendah berarti perusahaan tersebut menginvestasikan kembali dalam pertumbuhan bisnis, sehingga keuntungan modal masa depan yang lebih tinggi bagi investor (Khan *et al.*, 2019).

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* untuk mengukur kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Penggunaan *dividend payout ratio* ini dikarenakan melalui rasio ini dapat terlihat presentase dari total laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Selain itu, penggunaan rasio ini dikarenakan dividen yang diberikan oleh perusahaan yang menjadi sampel adalah dividen dalam bentuk tunai. Berdasarkan *Bird In Hand Theory* oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962) terdapat pernyataan bahwa minat investor pada dividen dalam bentuk tunai lebih tinggi berbanding *capital gain* dari harga saham perusahaan. Ini terjadi karena investor menganggap pembayaran dividen tunai yang dijalankan oleh perusahaan adalah sebuah bentuk kepastian yang dapat mengurangi risiko investasi mereka.

Akan tetapi, pembayaran dividen perusahaan ditentukan oleh berbagai faktor yang diantaranya yaitu laba setelah pajak dan dividen masa lalu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memperbaiki kinerja mereka dan meningkatkan tingkat profitabilitas mereka. Hal ini bertujuan agar perusahaan

memiliki cukup transfer ke cadangan pendapatan untuk pembayaran dividen di masa depan, terutama ketika ada resesi dalam perekonomian. Ini disebabkan karena pembayaran dividen merupakan faktor kunci untuk menumbuhkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Janet *et al.*, 2021).

Saat ini organisasi, perusahaan, dan manusia sebagai individu telah menggunakan aset alam (*natural asset*) jauh lebih cepat daripada kemampuan alam untuk meregenerasi dirinya sendiri. Hampir semua organisasi dan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya seringkali hanya mengutamakan keadaan finansial dan melalaikan keberlangsungan organisasi dalam jangka panjang, baik itu terhadap lingkungan alam maupun lingkungan sosial. Hal ini tentu saja bertentangan dengan konsep keberlangsungan lingkungan yang baik dalam *Principles for Responsible Investment (PRI)*.

Principles for Responsible Investment (PRI) adalah sebuah perkumpulan investor internasional yang didirikan pada bulan April 2006 di *New York Stock Exchange*. Pendirian ini bertujuan untuk meningkatkan penerapan enam prinsip investasi yang bertanggung jawab. Keenam prinsip tersebut disusun berdasarkan adanya perkiraan bahwa kegiatan *Environmental, Social, Governance (ESG)* perusahaan dapat mempengaruhi kinerja portofolio yang dimiliki oleh investor. Oleh karena itu, investor sebaiknya menjadikan *Environmental, Social, Governance (ESG)* sebagai salah satu bahan pertimbangan ketika akan berinvestasi. Pendirian *Principles for Responsible Investment (PRI)* diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada investor tentang pentingnya penerapan

Environmental, Social, Governance (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi dan kepemilikan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Konsep elemen *Environmental, Social Governance* (ESG) pertama kali dikemukakan oleh *United Nations Global Compact (UN Global Compact)* dalam inisiatif “*Who Cares Wins*” yang bertujuan untuk memfokuskan investor dan analisis keuangan pada pentingnya mengintegrasikan ketiga aspek tersebut. *Environmental, Social, Governance* (ESG) merupakan sebuah standar yang dimiliki oleh suatu perusahaan ketika menjalankan kegiatan investasinya yang terbagi atas tiga, *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola) (CESGS, 2020). Apabila standar-standar yang termuat dalam *Environmental, Social, Governance* (ESG) diterapkan pada kegiatan dan spekulasi bisnis perusahaan, maka perusahaan juga akan tertarik untuk menerapkan standar-standar tersebut ke dalam strategi perusahaan, sehingga sesuai dengan ketiga kebijakan tersebut.

Matriks *Environmental, Social, Governance* (ESG) umumnya tidak menjadi bagian dalam laporan tahunan wajib perusahaan. Meskipun demikian, saat ini semakin banyak perusahaan yang telah mencantumkannya ke dalam laporan tahunan (CFA Institute, 2020). Hal ini dikarenakan saat ini investor semakin mempertimbangkan berbagai faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Melalui analisis terhadap faktor non-keuangan investor dapat mengetahui peluang pertumbuhan perusahaan dan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan tersebut.

Kriteria pertama dalam matriks *Environmental, Social, Governance* (ESG) adalah *environmental* (lingkungan). Adapun indikator yang menjadi alat untuk mengukur kinerja *environmental* (lingkungan) sebuah perusahaan adalah *environmental disclosure score* yang dapat terlihat dari berbagai aktivitas dan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan seperti penanganan limbah, efisiensi energi, dan perubahan iklim serta emisi karbon (CFA Institute, 2020).

Social (sosial) merupakan kriteria kedua dalam *Environmental, Social, Governance* (ESG) yang digunakan untuk mengukur hubungan perusahaan dengan lingkungan sosial sekitarnya seperti masyarakat, pemasok, pembeli, media, dan lainnya (CESGS, 2021). Oleh karena itu, perusahaan harus mampu untuk memposisikan diri dalam berbagai masalah sosial yang mereka hadapi. Hal ini dikarenakan masalah sosial tersebut dapat mempengaruhi citra perusahaan yang pada akhirnya juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Adapun yang termasuk di dalam penilaian *social* diantaranya yaitu kepuasan pelanggan, hubungan masyarakat, perlindungan dan privasi data, hak asasi manusia, dan lainnya (CFA Institute, 2020).

Governance adalah kriteria ketiga dalam penilaian *Environmental, Social, Governance* (ESG) yang menilai manajemen perusahaan agar terciptanya proses keberlanjutan dengan baik dan lancar (CESGS, 2021). Selain itu, *corporate governance* yang baik merupakan satu hal yang secara konsisten dipertimbangkan oleh investor ketika akan berinvestasi. Beberapa hal yang digunakan untuk menilai *governance* diantaranya yaitu struktur dewan direksi dan komisaris,

tingkat korupsi, *whistleblower*, kontribusi dan lobi politik, dan lainnya (CFA Institute, 2020).

Pada tahun 2018, total dana kelolaan secara global untuk investasi *Environmental, Social, Governance* (ESG) mencapai USD 31 triliun dengan rata-rata kenaikan tahunan (CAGR) mengalami peningkatan sebesar 15% dibanding tahun 2012. Apabila dilihat secara proporsi global, benua Eropa merupakan pemilik investasi *Environmental, Social, Governance* (ESG) terbesar, yaitu mencapai 46% dari total investasi global. Di Australia, 63% dari total investasi yang ada pada tahun 2018 juga telah berbasis *Environmental, Social, Governance* (ESG). Di Jepang, trend investasi berbasis *Environmental, Social, Governance* (ESG) juga telah mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari 3% menjadi 18% pada tahun 2016 hingga 2018 (Syailendra Capital, 2021).

Di Indonesia tren investasi berbasis *Environmental, Social, Governance* (ESG) juga mengalami peningkatan yang drastis. Di tahun 2017, dana kelolaan untuk *Environmental, Social, Governance* (ESG) yang ada di Indonesia berjumlah 132 miliar Rupiah. Namun di bulan Januari 2020, dana kelolaan tersebut telah mencapai 1,8 triliun Rupiah (Syailendra Capital, 2021). Tak hanya itu, per Januari 2021 Bursa Efek Indonesia telah membentuk sebuah indeks baru yang bernama *ESG Leaders* yang mana indeks ini berisi perusahaan-perusahaan yang dinilai memiliki kepedulian tinggi terhadap isu-isu yang berkaitan dengan *Environmental, Social, Governance* (ESG). Oleh karena itu, *Environmental, Social, Governance* (ESG) saat ini dijadikan sebagai salah satu fokus utama bagi banyak perusahaan di Indonesia. Apabila isu ini tidak ditangani secara efektif oleh

perusahaan, dikhawatirkan akan memberikan pengaruh negatif terhadap tingkat kepercayaan sosial, kinerja keuangan, dan keberlangsungan perusahaan (CRMS Indonesia, 2019).

Perusahaan yang melakukan penerapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) menunjukkan pembayaran dividen yang lebih stabil. Hal ini juga berlaku ketika pilar ESG dianalisis, khususnya pilar *environmental* (lingkungan) dan *governance* (tata kelola). Selain itu, skor ESG yang lebih tinggi mengungkapkan keselarasan jangka panjang yang lebih baik dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya karena pembagian keuntungan yang lebih stabil secara proporsional (Matos *et al.*, 2020). Selain itu, terdapat hubungan positif antara peringkat ESG dan hasil dividen. Ini berarti perusahaan dengan peringkat persentil ESG yang lebih tinggi (lebih baik) memiliki hasil dividen yang lebih tinggi. Hal ini memberikan bukti tambahan bahwa perusahaan mempertimbangkan beberapa faktor sosial dan lingkungan ketika menetapkan kebijakan dividen (Casey *et al.*, 2020). Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Niccolò *et al.* (2021) terhadap 181 perusahaan China yang terdaftar dalam Bursa Efek Shanghai dan Shenzhen menunjukkan bahwa terdapat dampak negatif dari praktik ESG terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan di China.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yang bertujuan untuk memperjelas hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pemilihan variabel kontrol yang sesuai untuk penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen seperti

yang dilakukan oleh Tamimi (2014), Benlemih (2019), dan Brunzel *et al.* (2014). Oleh karena itu, terdapat tiga variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini.

Firm size merupakan variabel kontrol pertama yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Benlemih (2019), perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki cadangan kas yang lebih baik. Cadangan kas yang dimiliki perusahaan akan berdampak kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Brunzel *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan besar lebih mungkin untuk membagikan dividen.

Variabel kontrol kedua yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *firm age*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tamimi (2014), terdapat hubungan yang positif signifikan antara *firm age* dan kebijakan dividen perusahaan. Artinya semakin tinggi umur perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Pengukuran *firm age* dalam penelitian ini dihitung dari tahun didirikannya perusahaan.

Terakhir, penelitian ini menggunakan *firm leverage* sebagai variabel kontrol. Menurut Benlemih (2019), tingkat *leverage* tinggi cenderung akan memiliki dampak negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Adapun *debt to equity ratio* (DER) didapat dengan membagi total hutang dengan total ekuitas.

Berdasarkan uraian diatas, *sustainability* perusahaan sepertinya memiliki kaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang mana salah satu hal yang

digunakan untuk mengukur kinerja keuangan tersebut adalah kebijakan dividen perusahaan. Keterkaitan inilah yang menimbulkan mengenai hubungan antara kedua bidang ini. Apabila keberlanjutan perusahaan menciptakan nilai bagi perusahaan, muncul pertanyaan menarik tentang bagaimana nilai itu didistribusikan. Karena kebijakan dividen umumnya digunakan sebagai sarana untuk mentransfer nilai kepada pemegang saham, hal ini menimbulkan pertanyaan apakah keberlanjutan perusahaan berdampak pada kebijakan dividen atau tidak. Oleh karena itu, judul penelitian ini yaitu **“Pengaruh *Environmental, Social, Governance Performance* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Di Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *environmental performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *social performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *governance performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *environmental performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh *social performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *governance performance* terhadap kebijakan dividen perusahaan di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi dunia akademik sebagai tambahan referensi, khususnya tentang pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi investor

Penelitian ini hendaknya dapat bermanfaat bagi investor sebagai bahan referensi tambahan ketika akan berinvestasi di perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Melalui penelitian ini investor juga dapat mengetahui pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) *performance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan dividen dengan menerapkan *Environmental, Social, Governance* (ESG).



1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi oleh sampel dan variabel tertentu yang bertujuan untuk menghindari kerancuan dalam pembahasan hasil penelitian. Berdasarkan judul penelitian yaitu “Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Performance* Terhadap Kebijakan Dividen” terdapat beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun variabel independen (X) yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu *Environmental, Social, Governance (ESG) performance*. Sedangkan variabel independen (Y) yang digunakan untuk penelitian ini ialah Kebijakan Dividen. Selain itu, penelitian ini juga memakai *Firm Size, Firm Age, dan Firm Leverage* sebagai variabel kontrol. Untuk sampel pada penelitian ini, digunakan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2020.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri atas lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri atas latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Bab ini terdiri atas landasan teori penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri atas desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang hasil dari penelitian dan pembahasannya. Selain itu, pada bab ini akan menjelaskan analisis dari hasil dan melihat perbandingan hasil teliti dengan kriteria yang digunakan untuk membuktikan dugaan-dugaan dari hipotesis penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan, dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

