

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era perekonomian global saat ini, sebagai pelaku bisnis baik individu atau perusahaan dituntut mampu untuk bersaing dalam kegiatan bisnis. Untuk mampu bersaing dalam persaingan tersebut perusahaan perlu melakukan investasi agar memperoleh modal sehingga meningkatkan kompetensi perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan. Keberadaan pasar modal dapat dijadikan sebagai sarana penghimpun dana dan pembiayaan perusahaan untuk melakukan investasi. Dalam perekonomian suatu negara pada dasarnya hal ini dapat menjadi solusi atas permasalahan pendanaan untuk pengembangan usaha dan kegiatan investor.

Pertumbuhan perekonomian di Indonesia saat ini tidak lepas dari kegiatan investasi di pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang semakin aktif dalam menggerakkan aktivitas perekonomian Indonesia. Aktivitas ini terlihat dari semakin meningkatnya tingkat investor di pasar modal dari tahun ke tahun dengan bertambahnya jumlah perusahaan baru yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti penerbit surat berharga khususnya instrumen saham. Hal ini terlihat dari pertumbuhan IHSG pada Februari 2018 memperoleh poin tertinggi yaitu berada di level 6.689,29 yang merupakan poin tertinggi yang dicapai selama bursa saham di Indonesia didirikan.

Salah satu tujuan investor berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan *return*, tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya

investor tidak akan melakukan investasi. *Return* merupakan hasil yang nantinya diperoleh oleh investor setelah melakukan pengorbanan dana atau aset yang mereka punya saat berinvestasi. Sedangkan menurut Tandellin (2010), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Salah satu dari hasil investasi atau *return* saham adalah deviden. Menurut Jones et al. (2009) deviden didefinisikan sebagai jumlah yang dibayar secara berkala oleh perusahaan untuk pemegang saham sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan. Dividen merupakan pembagian laba bersih akumulasi. Dividen biasanya dikeluarkan secara tunai, tetapi juga dapat dibayar dari aset non kas atau bahkan saham tambahan saham perusahaan sendiri. Semua deviden apa pun bentuknya mengurangi laba ditahan. Pemberian deviden oleh perusahaan ditentukan oleh bagaimana kebijakan deviden yang telah ditentukan dalam perusahaan tersebut. Kebijakan deviden menurut Hanafi (2012) yaitu keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *earning after tax* (EAT), apakah dibagikan sebagai deviden, diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Para investor tentunya memerlukan informasi mengenai perusahaan yang akan menjadi tempat mereka untuk berinvestasi. Informasi mengenai perusahaan dapat dilihat dari berbagai hal salah satunya yaitu kondisi laporan keuangan dan tahunan dari kegiatan perusahaan tersebut. Pada laporan ini nantinya dapat terlihat kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang telah ditanamkan oleh investor dan memanfaatkannya dengan optimal. Selain itu dalam laporan keuangan akan

terlihat perolehan laba bersih perusahaan, arus kas perusahaan dan jumlah hutang yang dimiliki. Hal ini berguna sebagai pertimbangan saat melakukan investasi, yaitu untuk melihat bagaimana prospek ke depan dari suatu perusahaan yang nantinya akan dijadikan tempat berinvestasi. Hal lain yang bisa dilihat yaitu, informasi dari laporan keuangan dijadikan sebagai acuan perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan deviden, seperti akan membagi deviden atau menahannya terlebih dahulu untuk diinvestasikan kembali.

Dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan akan terdapat beberapa hal yang mempengaruhi. Dalam penelitian terdahulu oleh Dewasiri et al. (2018) dikemukakan bahwa hal-hal yang mempengaruhi kebijakan deviden dapat berupa keputusan dividen dimasa lampau, laba, ukuran perusahaan, peluang investasi, profitabilitas, *free cash flow*, *corporate governance*, kepemilikan pemerintah, serta ukuran perusahaan. Pada penelitian dengan judul *Determinant of Dividend Policy : Evidence From an Emerging and Developing Market* dengan studi pada perusahaan di Sri Lanka ini, hanya *corporate governance*, kepemilikan pemerintah, laba, peluang investasi, ukuran perusahaan, *free cash flow* serta *leverage* yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu oleh Jabbouri (2016) yang mengemukakan bahwa kebijakan deviden dapat dipengaruhi oleh *leverage*, *growth*, *free cash flow*, dan *the state of economy*. Dengan hasil yang menunjukkan bahwa

leverage dan *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, selain itu variabel lainnya berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal ini juga serupa dengan penelitian oleh Jozwiak (2015) dengan judul penelitian *Determinant of Dividend Policy : Evidence from Polish Listed Companies* yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Penelitian lainnya yang membahas mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu penelitian oleh Al-Najjar dan Kilincarslan (2015), berpendapat bahwa kepemilikan asing dan negara dikaitkan dengan kemungkinan lebih kecil untuk membayar deviden, kepemilikan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap rasio pembayaran deviden dan hasil deviden. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Ardiansyah et al. yang juga berpendapat bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini terdapat perbedaan dengan penelitian oleh Dewasiri et al. (2018) yang berpendapat sebaliknya.

Penelitian terdahulu oleh Rajput dan Jhunjhunwala pada tahun 2018 dengan judul *Corporate governance and payout policy:evidence from India* membahas mengenai bagaimana hubungan antara kebijakan deviden dengan tata kelola perusahaan atau *corporate governance*, yang mana diperoleh hasil pengaruh positif yang signifikan dari tata kelola perusahaan pada keputusan untuk membayar deviden dan merupakan penentu penting dari keputusan pembayaran. Hal ini juga didukung

oleh penelitian Dewasiri et al. (2018) dan Zagonel et al. (2017) yang mengemukakan hal yang sama.

Berdasarkan dari beberapa penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu keputusan dividen dimasa lampau, laba, ukuran perusahaan, peluang investasi, profitabilitas, *free cash flow*, *corporate governance*, kepemilikan pemerintah, kepemilikan publik serta ukuran perusahaan. Namun dalam faktor-faktor tersebut yang menjadi perhatian penulis yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan publik, *corporate governance*, *free cash flow* dan *leverage* dari suatu perusahaan.

Berdasarkan pada teori keagenan pihak pemegang saham atau *principal* dapat melakukan kontrol terhadap kinerja manajemen pada perusahaan yang bersangkutan. Sehingga tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik agar perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Dari hal ini dapat terlihat bahwa pemegang saham juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden. Pemegang saham perusahaan terdapat pada komposisi pemegang saham yaitu adanya pemegang saham dari pemerintah atau kepemilikan pemerintah dan pemegang saham dari publik baik kelompok atau individu yang mana kurang dari 5% atau dapat disebut dengan kepemilikan publik.

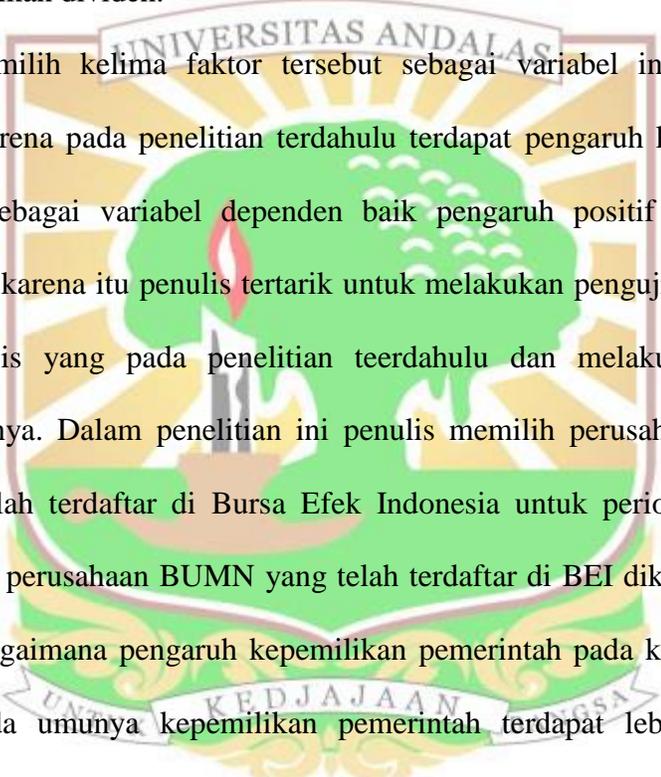
Mekanisme pada *Good corporate governance* berfungsi sebagai untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan (Schleifer dan Vishny, 1997). Peranan agen di dalam perusahaan dijalankan oleh dewan direksi dan dewan komisaris yang diberi

kewenangan untuk menentukan keputusan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, salah satunya yaitu kebijakan dividen. Dewan komisaris berperan penting dalam mengawasi kinerja dewan direksi yang mengurus aktivitas perusahaan dan mengambil keputusan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, jumlah anggota dewan komisaris turut mempengaruhi efektifitas pengawasan dewan komisaris, karena hal ini terkait dengan koordinasi antar anggota komisaris dalam menjalankan fungsinya. Sehingga pada penelitian ini GCG diproyeksikan dengan *boardsize* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Jika perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas. Posisi dari kas tersebut dapat dilihat pada nilai dari *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sehingga *free cash flow* juga mempengaruhi dalam kebijakan deviden.

Faktor lainnya pada peneltian terdahulu yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu *leverage* dari suatu perusahaan. Dalam meningkatkan profitabilitasnya perusahaan dapat menggunakan hutang untuk menambah modal, namun efektivitas

penggunaan hutang untuk meningkatkan profitabilitas bervariasi antar perusahaan tergantung kepada kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola hutang tersebut. Menurut Riyanto (2011) kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar utang yang berdampak pada pembayaran dividen, jika perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, sehingga perusahaan juga akan mampu membagikan dividen.



Penulis memilih kelima faktor tersebut sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena pada penelitian terdahulu terdapat pengaruh kepada kebijakan dividen yang sebagai variabel dependen baik pengaruh positif ataupun negatif signifikan. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali pada hipotesis-hipotesis yang pada penelitian terdahulu dan melakukan studi pada perusahaan lainnya. Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan-perusahaan BUMN yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 sampai 2018. Pemilihan perusahaan BUMN yang telah terdaftar di BEI dikarenakan penulis ingin melihat bagaimana pengaruh kepemilikan pemerintah pada kebijakan dividen yang mana pada umumnya kepemilikan pemerintah terdapat lebih banyak pada perusahaan-perusahaan BUMN. Hal ini juga tidak jauh berbeda dengan pemilihan *corporate governance* sebagai salah satu variabel karena penulis ingin melihat bagaimana pengaruh struktur kepemilikan pada suatu perusahaan yang beragam terhadap kebijakan dividen. Sehingga untuk penelitian ini penulis akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan , *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen” studi pada

perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari fenomena diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN?
- 2) Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan publik terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN?
- 3) Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN?
- 4) Bagaimana pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN?
- 5) Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN,
- 2) Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan publik terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN,

- 3) Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN,
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN,
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan BUMN.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat diperoleh manfaat, yaitu:

- 1) Manfaat Teoritis

Pada bidang teoritis, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai menambah pengetahuan dan kajian dimasa akan datang untuk melakukan penelitian sejenisnya lebih lanjut.

- 2) Manfaat Praktis

Pada bidang praktis dengan adanya penelitian ini diharapkan akan membantu dalam pengambilan keputusan bagi pelaku investasi dalam memilih perusahaan yang dapat memberikan kebijakan deviden yang terbaik.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Pada penelitian ini penulis membatasi ruang lingkup penelitian sesuai dengan permasalahan dan tujuan dari penelitian ini yaitu bagaimana *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Good Corporate Governace, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen* dengan studi yang dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2018. Dalam penelitian

ini data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 sampai 2018. Dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan struktur kepemilikan pemerintah, kepemilikan publik, *good corporate governance*, *free cash flow* dan *leverage* sebagai variabel independen dan kebijakan deviden sebagai variabel dependen. Dan dalam pengolahan data penulis menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui signifikan dari hubungan antar variabel yang digunakan.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan penelitian ini, sistematika penulisan disusun dalam lima bab, dimana pada setiap bab akan dibagi menjadi beberapa sub-bab. Pada bagian sub-bab ini akan dibahas secara terperinci isi dari setiap bab tersebut.

Berikut merupakan sistematika penulisan dari masing-masing bab dan keterangan singkatnya :

BAB 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dibahas tentang gambaran umum dari penelitian, pada bab ini akan dibagi menjadi beberapa sub-bab yaitu latar belakang, rumusan masalah tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan

BAB 2 : TINJAUAN LITERATUR

Pada bab 2 akan dibahas mengenai teori-teori yang menjadi dasar acuan dan teori pendukung yang berhubungan dengan penelitian ini. Selain itu pada bab ini juga mencakup penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran pada penelitian ini.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas tentang jumlah, teknik penyampelan dan bagaimana pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini mencakup desain penelitian, jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB 4 : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bagian bab ini akan dijelaskan tentang karakteristik sampel penelitian, yang dapat berupa tabel dan grafik. Kemudian pada bagian ini juga akan dikemukakan hasil pengujian hipotesis dari penelitian menggunakan alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi. Penjelasan mengenai hasil penelitian dapat berupa data kuantitatif, statistik dan secara teoritik. Dan jika terdapat perbedaan dari hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu akan dibahas pada bab ini.

BAB 5 : PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran penelitian untuk penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Daftar pustaka berisikan daftar berbagai sumber referensi yang digunakan selama melakukan penelitian. Dimana referensi ini dijadikan sebagai acuan bagi penulis dalam melakukan penelitian, sehingga dapat diketahui oleh pembaca bahwa data yang digunakan valid.

