

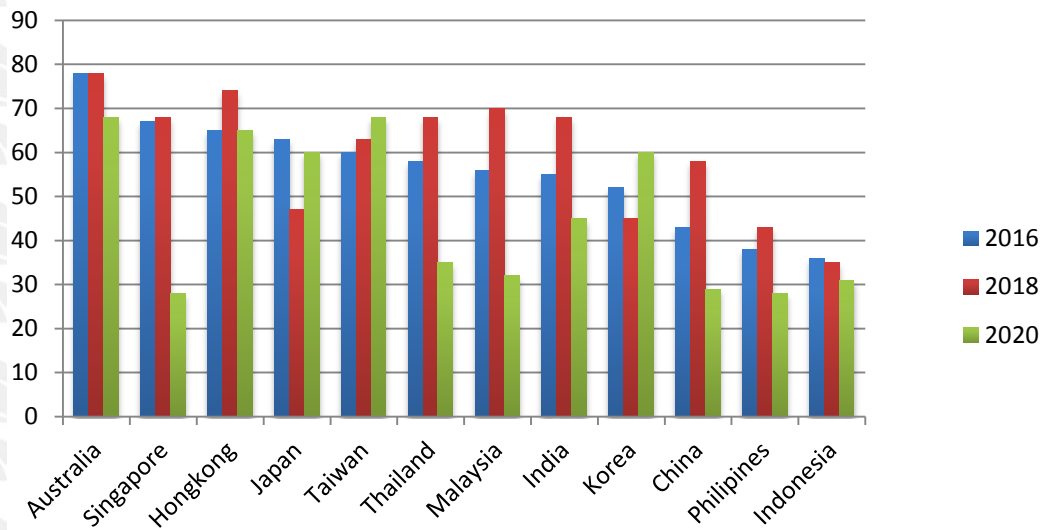
BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Selama dekade terakhir isu *corporate governance* telah menjadi perhatian yang penting dalam kaitannya dengan disiplin financial. *Agency conflict* muncul karena sifat manusia yang cenderung egois, dan konflik akan muncul karena terdapat perbedaan kepentingan yang berbeda dalam satu kegiatan yang sama. (Gunawan et al., 2019). Konflik terjadi antara shareholder (*principal*) dan manajer (*agent*) sehingga memicu terjadi masalah *cost agency* (Jensen, 2005). Pengawasan dari investor pasar modal dapat mengurangi kebiasaan manajer yang *opportunitis*. Selain itu, penerapan *good corporate governance* di dalam perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi berupa biaya pengawasan dan intensif kepada manajer.

Apabila mekanisme *corporate governance* buruk, manajer memiliki kesempatan untuk mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan berdasarkan *self interest*. Hal tersebut dikarenakan cadangan tunai lebih mudah diambil daripada aset yang lainnya. Selain itu, adanya arus kas bebas memungkinkan manajer membelanjakan investasi yang tidak menguntungkan dan melakukan pengeluaran yang tidak perlu untuk keuntungan pribadi dan golongannya dengan mengorbankan keuntungan pemegang saham perusahaan. Semakin besar perusahaan dioperasikan oleh manajer maka akan semakin besar aset yang akan dikelola, sehingga peluang dalam mengambil keuntungan akan semakin besar. Mitton (2004) menjelaskan, *corporate governance* menjadi sesuatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan. Pertama, pengambilalihan oleh pemerintah terhadap saham minoritas menjadi lebih parah pada periode krisis. Kedua, mendorong para investor untuk lebih memperhatikan pentingnya keberadaan *corporate governance*.

Gambar 1. 1 Persentase Score Corporate Governance Periode 2016 - 2020



Sumber : *Asian Corporate Governance Association (ACGA)*

Pada negara berkembang isu *corporate governance* menjadi isu utama setelah terjadi beberapa skandal keuangan berskala besar, seperti skandal Enron, skandal Tyco, skandal Worldcom, dan Global Crossing. Di Indonesia terdapat krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1998 lalu, isu mengenai *Good Corporate Governance (GCG)* semakin disorot terutama oleh pemerintah. Sejak Indonesia menandatangani *Letter of Intent (LOI)* dengan IMF, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance (KNKG)* menetapkan bahwa perusahaan Indonesia wajib menerapkan standard *good corporate governance* yang ditetapkan secara internasional. Menurut survei *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* perusahaan perusahaan di Indonesia masih memiliki nilai rata rata yang rendah dalam melaksanakan prinsip *good corporate governance*. Pada tahun 2016, Indonesia berada pada posisi terakhir dengan total skor 36%. Pada 2018 dengan total skor menurun 35% dan pada tahun 2020 Indonesia masih menempati posisi terendah di peringkat 12 dengan total skor 31%. Selama 5 tahun terakhir pertumbuhan Indonesia di nilai cukup buruk dan mengalami pertumbuhan yang stagnan dibanding dengan beberapa negara asia lainnya seperti Australia, Hongkong, Singapura, Thailand dan Malaysia.

Pedoman *Good Corporate Governance* di Indonesia diatur dalam *The*

Indonesia Corporate Governance Manual - First Edition (2014). Penerbitan pedoman ini sekaligus menjadi wujud komitmen Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk meningkatkan praktik *good corporate governance* di Indonesia, sekaligus bagian dalam upaya menciptakan stabilitas keuangan di Indonesia. OJK berharap pedoman ini bisa menjadi pijakan dalam implementasi tata kelola perusahaan yang baik sekaligus menciptakan kondisi finansial yang kondusif, stabil serta menarik dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia (www.ojk.go.id). The Indonesia CG Manual membantu perusahaan untuk memahami penting *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan meningkatkan daya saing bisnis, yang pada akhirnya dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik (IFC & OJK, 2014).

Asian Corporate Governance Association (ACGA) melakukan penilaian pelaksanaan *corporate governance* berdasarkan 7 kategori, yaitu pemerintahan negara, regulasi, aturan *corporate governance*, perusahaan yang terdaftar di bursa, jumlah investor, audit dan regulasi audit, masyarakat sipil dan media. Manfaat GCG mungkin tidak dirasakan secara langsung tetapi dampaknya akan sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang. Tidak adanya sanksi dan kurang tegasnya peraturan terhadap penerapan *corporate governance* menjadikan perusahaan Indonesia tidak maksimal dalam melaksanakannya. *Corporate governance* menjadi suatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan karena dua alasan. Pertama, pengambilalihan aset kepentingan publik dengan kompensasi terhadap pemegang saham minoritas menjadi lebih parah pada periode krisis. Kedua, dapat mendorong para investor untuk lebih memperhatikan pentingnya keberadaan *corporate governance*.

Untuk mencapai kesejahteraan perusahaan dan para pemegang saham, maka diperlukan kebijakan – kebijakan yang dapat menyelesaikan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham (Trisna & Gayatri, 2019). Oleh sebab itu kebijakan dividen menjadi kebijakan yang krusial karena melibatkan banyak kepentingan yang terkait. Umumnya, investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Kinerja manajemen suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuannya dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Bagi

pemegang saham, laba merupakan peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima dalam bentuk dividen. Saat ini pasar modal Indonesia sedang lesu sejak pandemi covid-19. Banyak emiten yang mengalami penurunan harga saham dan hal tersebut membuat asumsi dimata investor bahwa kinerja perusahaan sedang bermasalah. Untuk menjaga likuiditas perusahaan ditengah pandemi, perusahaan mengambil langkah dalam kebijakan pembagian dividennya. Langkah yang diambil setiap perusahaan akan berbeda. Dividen memiliki daya tarik tersendiri bagi investor di pasar modal, karena keputusan investasi banyak dilihat dari kebijakan dividen. Dividen dibagikan pada saat perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang bagikan sebagai dividen berbeda – beda setiap perusahaan, sesuai dengan hasil RUPS (Rapat Umum pemegang Saham). Menurut Brigham dan Houston (2006) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal. Kebijakan dividen yang saling menguntungkan pihak stakeholder perusahaan baik manajer maupun pemegang saham. (Brigham dan Houston, 2006:66).

Faktanya banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Hanya industri tertentu yang dapat membayar dividennya secara konsisten dari tahun ke tahun. Walaupun dividen yang dibayar kepada pemegang saham berbeda disetiap tahunnya. Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan pembagian dividen kepada setiap perusahaan. Seperti halnya di Indonesia, PT Hanjaya Mandala Sampoerna, perusahaan rokok terbesar pertama di Indonesia membagikan nyaris seluruh laba bersih pada tahun buku 2015. Rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) HM Sampoerna yang digelar Rabu (27/4/2016), menyetujui pembagian dividen 99,9% dari laba bersih tahun buku 2015 senilai Rp 10,3 triliun. Masing masing akan mendapatkan dividen senilai Rp 2.225 per lembar saham. Emiten berkapitalisasi pasar terbesar Indonesia itu membukukan total laba bersih Rp 10,4 triliun sepanjang periode 2015, naik 1,8% dari Rp 10,2 triliun di tahun sebelumnya (Bisnis.com). Pada 2019, saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) anjlok menjelang penutupan pada Jumat (28/8/2020). Berdasarkan data

perdagangan BEI, hingga pukul 14.20 harga saham dengan kode GGRM menurun 5,44% ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp 303,04 miliar. Pada 28 Agustus 2020 Gudang Garam memutuskan tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2019. Keputusan ini ditetapkan pada Rapat Umum pemegang Saham Tahunan yang digelar Jumat (28/08/2020). Hasil RUPS memutuskan laba Gudang garam seluruhnya dialokasikan sebagai laba ditahan (cnbcindonesia.com)

Perusahaan LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang di seleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Banyak investor menggunakan indeks LQ45 sebagai acuan investasi. Kedudukan perusahaan yang berada di indeks LQ45 tidak bersifat tetap, setiap tiga bulan sekali dilakukan pergerakan ranking saham saham yang akan masuk ke dalam hitungan indeks LQ45 dan setiap enam bulan sekali terdapat penetapan kembali saham yang memenuhi kriteria serta mengeliminasi saham yang tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Emiten yang masuk dalam jajaran LQ45 adalah sebuah kehormatan bagi sebuah perusahaan, karena itu berarti pelaku pasar modal sudah mengakui dan percaya bahwa tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan yang terdaftar indeks saham LQ45 baik. Saham emiten yang masuk dalam indeks LQ45 aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan harga sahamnya berfluktuasi sesuai dengan intensitas perdagangannya (Agus et al., 2020). Sebelum masuknya virus covid-19 di Indonesia, Indeks LQ45 tumbuh sebesar pada akhir tahun 2019 (cnbcindonesia.com). Setelah masuknya covid-19 di Indonesia pada bulan maret 2020, beberapa saham indeks LQ45 mengalami penurunan 15%. Hal tersebut tentu saja berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia yang akan berpengaruh pada reaksi investor dan harga pasar yang ada di Bursa Efek Indoensia secara keseluruhan (Khoiriah et al., 2020).

Hingga saat ini, telah banyak penelitian yang meneliti hubungan *good corporate governance* dan kebijakan dividen, tetapi hasil penelitiannya masih beragam. Gunawan et al., (2019) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pahi & Yadav (2019) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan *good corporate governance*

cenderung membayar dividen lebih tinggi. Selaras dengan penelitian Rajput & Jhunjhunwala, (2019) menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki efek positif dan penting terhadap keputusan pembayaran dividen dan penentu utama tingkat pembayaran dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan & Phua, (2013) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Gunawan et al (2019). Perbedaannya terletak pada variabel kontrol yang digunakan. Penelitian Gunawan menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas, growth, leverage, dan *free cash flow*. Selain itu, sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. Penelitian ini hanya menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Variabel kontrol yang digunakan adalah variabel kontrol yang sering digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk mengukur *good corporate governance* terhadap kebijakan pembagian dividen. Sehingga apabila terdapat variabel lain yang digunakan merupakan kebutuhan peneliti untuk penelitian yang mereka.. Pada penelitian Budiawan, (2016), Marlynda et al (2019), Mediasi & Sedana (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Lverage pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Selain itu, Penelitian mengenai pengaruh penerapan *good corporatovernance* terhadap kebijakan dividen belum banyak dilakukan di Indonesia. Umumnya penelitian hanya mengkaji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan hanya terhadap kebijakan dividen. Di sisi lain, perlu disadari bahwa kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang akan menjadi topik pembahasan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini akan membahas lebih lanjut Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia 2017-2021)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah pada penelitian ini adalah “Apakah pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan pembagian dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021?”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2017 -2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Memberikan tambahan informasi dan dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi. Jika pelaksanaan *corporate governance* baik, maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat.

2. Bagi Emiten

Diharapkan dengan adanya penelitian ini pihak emiten perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia sebagai masukan untuk lebih lanjut guna meningkatkan pemahaman akan mekanisme *corporate governance* yang baik dan transparan dalam menghasilkan kebijakan dividen yang tepat dan transparan.

3. Bagi pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi maupun referensi bagi pembaca atau peneliti lain yang ingin lebih mengetahui tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen.