

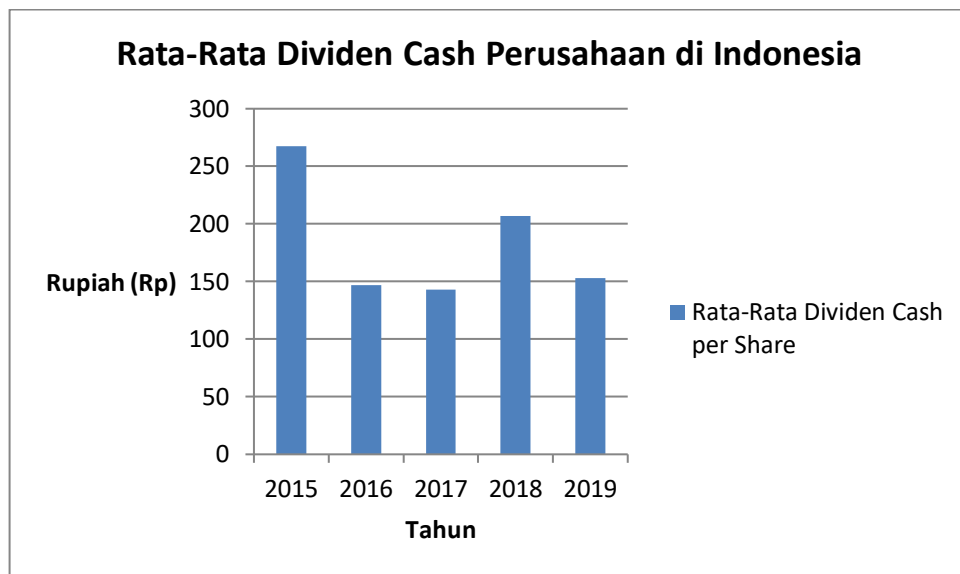
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Lingkungan global khususnya perkembangan bisnis dan teknologi saat ini mendorong perusahaan menghadapi tantangan untuk terus berkembang menyesuaikan keadaan. Penyesuaian bertujuan agar perusahaan dapat bertahan dan mengembangkan bisnisnya. Salah satu tantangan yang dihadapi perusahaan adalah terkait kebijakan dividen. Perusahaan saat ini bersaing di pasar modal untuk mendapatkan pendanaan yang lebih besar. Pendanaan yang didapatkan perusahaan dari pasar modal digunakan untuk ekspansi atau perluasan bisnis. Namun, perusahaan juga dihadapkan dengan tanggung jawab untuk menyejahterakan pemegang saham dengan membayar dividen yang semakin besar.

Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai pemasok keuangan perusahaan (Rajput and Jhunjhunwala, 2019). Perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnisnya dan memperoleh keuntungan akan membagikan sisa dari keuntungan yang didapatkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen pada setiap perusahaan dapat berbeda-beda. Hal tersebut yang menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dividen juga dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Dividen digunakan pemegang saham sebagai informasi untuk menentukan potensi kegiatan usaha perusahaan. Sebagian besar pemegang saham ingin mendapatkan pembayaran dividen dengan nominal yang semakin besar karena dividen yang semakin besar dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik. Perusahaan publik di Indonesia rata-rata membagikan dividen dalam bentuk *cash* (kas). Berikut data rata-rata dividen *cash* perusahaan publik di Indonesia :



Sumber : Data diolah dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

Gambar 1. 1 Rata-rata dividen cash perusahaan di Indonesia

Dari data diatas, tampak bahwa rata-rata pembagian dividen *cash* dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami fluktuasi berupa penurunan dan kenaikan. Fluktuasi dividen tersebut dapat terjadi akibat beberapa faktor seperti fluktuasi laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya sehingga dividen yang dibagikan juga dapat mengalami kenaikan atau penurunan. *Corporate governance* dan struktur kepemilikan pada perusahaan juga dapat memengaruhi kebijakan dalam pembagian dividen.

Corporate governance merupakan sistem yang digunakan untuk mengontrol pihak pengelola dalam membuat keputusan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab kepada pemasok keuangan perusahaan (Denis and McConnell, 2003). Penerapan tata kelola yang baik akan membantu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga laba yang diperoleh dan dividen yang dibagikan cenderung stabil dan semakin meningkat. *Corporate governance* dapat diproksikan dengan meninjau karakteristik dewan direksi pada perusahaan karena direksi terlibat secara langsung dengan kegiatan perusahaan dan proses pengambilan keputusan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:17), direksi merupakan

bagian organ perusahaan dan bekerja sama dengan dengan direksi lainnya dalam tugasnya mengelola perusahaan serta memiliki wewenang mengambil keputusan sesuai pembagian tugasnya. Keberadaan dewan direksi dapat membantu perusahaan untuk menerapkan tata kelola yang baik dengan pengambilan keputusan yang efektif yang memperhatikan kepentingan *stakeholder*.

Selain *corporate governance*, struktur kepemilikan pada suatu perusahaan juga bisa dikaitkan dengan kebijakan dividen. “Kepemilikan merupakan aspek penting dari tata kelola yang juga menentukan kebijakan dividen” (Rajput and Jhunhunwala, 2019). Setiap perusahaan memiliki struktur kepemilikan yang berbeda dan perbedaan tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen setiap perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan ditentukan dari persentase kepemilikan yang dimiliki pihak manajemen dan investor dari luar perusahaan (Jensen and Meckling, 1976) dan hal tersebut dapat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.

Penelitian yang menguji hubungan antara *corporate governance* dan *ownership structure* terhadap kebijakan dividen sudah banyak dilakukan di seluruh dunia. Penelitian Rajput dan Jhunhunwala (2019) di India tentang *corporate governance* dan *payout policy* menghasilkan temuan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan untuk membayar dividen, namun kepemilikan keluarga berhubungan negatif signifikan dengan pembayaran dividen dan interaksi dari *board independece* pada kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Al-Najjar dan Kilincarslan (2016) di Turki tentang pengaruh *ownership structure* terhadap *dividend policy* menunjukkan bahwa semua variabel kepemilikan dalam penelitian tersebut (*foreign ownership, state ownership, family involvement, domestic financial institution dan minority shareholders*) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Bokpin (2011) di Ghana tentang *ownership structure, corporate governance dan dividend performance* pada Ghana Stock Exchange menghasilkan temuan bahwa *foreign ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen dan *board size*

memiliki pengaruh positif secara statistik pada pembayaran dividen diantara variabel *corporate governance*. Penelitian Sanan (2019) di India tentang dampak karakteristik dewan terhadap dividen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dengan karakteristik dewan yang mengisyaratkan tata kelola yang kuat akan membayar dividen lebih rendah dan peran moderasi yang negatif signifikan dari *free cash flow* menunjukkan bahwa besarnya pengaruh proporsi direktur independen dan direktur wanita dalam struktur dewan terhadap pembayaran dividen secara signifikan lebih besar pada perusahaan yang memiliki arus kas bebas.

Kebijakan dividen pada perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ketersediaan *free cash flow* atau arus kas bebas. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tanpa menjual surat berharga lainnya, dan merupakan sisa aliran kas dari pendanaan seluruh proyek perusahaan disebut arus kas bebas (Setianto dan Sari, 2017). Ketersediaan arus kas bebas dapat meningkatkan peluang ekspansi dan investasi pada perusahaan. Konflik kepentingan terjadi karena manajer dapat menyalah gunakan arus kas bebas yang tersedia untuk berinvestasi pada proyek yang kurang menguntungkan atau menggunakannya demi kepentingan pribadi. Maka, pembagian dividen kepada pemegang saham dapat mengurangi ketersediaan arus kas bebas, sehingga peluang manajer untuk berinvestasi pada proyek yang kurang menguntungkan dapat berkurang (Sanan, 2019).

Berlandaskan latar belakang yang telah diuraikan serta menurut beberapa pendapat dan hasil dari penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil tidak selalu konsisten, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul *corporate governance*, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen dengan *free cash flow* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini akan menguji efek moderasi dari *free cash flow* pada perusahaan dengan dua jenis struktur kepemilikan yaitu *domestic institutional ownership* dan *foreign institutional ownership*. Perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan dan non BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *corporate governance* dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan dan non BUMN di Indonesia?
2. Apakah *free cash flow* memoderasi pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan dan non BUMN di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan dan non BUMN di Indonesia.
2. Untuk mengetahui efek moderasi *free cash flow* dalam pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan dan non BUMN di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi manajemen, manajemen perusahaan dapat menggunakan penelitian ini untuk melihat pengaruh *corporate governance*, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen pada perusahaan yang nantinya diharapkan dapat menjadi acuan untuk menentukan besarnya dividen yang dibagikan.
2. Bagi penulis berikutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam membuat penelitian selanjutnya terkait *corporate*

governance, struktur kepemilikan, kebijakan dividen dan efek moderasi *free cash flow* pada perusahaan di Indonesia.

1.5 Sistematika Penelitian

Penelitian ini disusun menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut untuk memberikan gambaran terkait skripsi :

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini adalah bagian awal dari penulisan ini yang menyajikan tentang latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan mengenai landasan teori, cara menghitung tentang *corporate governance*, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, *free cash flow* dan pengaruh *corporate governance*, struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen serta efek moderasi *free cash flow* pada pengaruh *corporate governance*, struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. Bab ini juga menyajikan penelitian terdahulu, hipotesis, model analisis dan kerangka pemikiran.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari penjelasan pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode penentuan sampel dan teknik analisis.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan menguji hipotesis penelitian, serta pembahasan lebih lanjut hasil penelitian yang diperoleh.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bab ini menjelaskan hasil akhir penelitian yang berisi kesimpulan penelitian dari hasil analisis dan pembahasan, serta saran untuk pengembangan penelitian di masa mendatang.