

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada fenomenanya jumlah perusahaan *go Public* di Indonesia ini terus meningkat, tercantum pada *website* badan pusat statistik bahwa per bulan Desember 2021 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 767 perusahaan (Indonesia Stock Exchange, 2022). Perusahaan didirikan dengan harapan dapat *going concern* dalam menjalankan usahanya, memiliki perkembangan yang pesat dan dapat tetap eksis untuk jangka waktu yang panjang, sehingga tidak dipungkiri *go public* merupakan jalan bagi perusahaan untuk mewujudkan harapan tersebut. Keuntungan dari *go public* adalah perusahaan bisa mendapatkan sumber pendanaan baru melalui penerbitan saham dan obligasi, namun persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan perlu menetapkan langkah – langkah strategis dalam pengelolaan keuangan yang berfokus pada tiga keputusan, yaitu: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan dividen (Wiagustini, 2010 :5)

Salah satu keputusan yang penting dari langkah – langkah strategis pengelolaan keuangan perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi hal penting karena berdampak pada investor yang menanamkan modal maupun bagi perusahaan yang membayarkan dividen. Tujuan investor menanamkan modal adalah untuk meningkatkan kesejahteraan melalui *capital gain* maupun *return* berupa dividen, sedangkan perusahaan memiliki orientasi utama untuk terus berkembang disamping mensejahterakan para pemegang saham. Pihak manajemen dapat membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena proporsi laba banyak dialokasikan untuk *retained earning* sebagai peluang sumber dana internal yang relatif murah dibandingkan dengan sumber dana lain, sebaliknya pemegang saham akan selalu mengharapkan pembagian dividen dengan jumlah yang dapat memuaskan harapan mereka. Keputusan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi untuk memenuhi harapan pemegang saham belum tentu menggambarkan

profitabilitas dan kondisi kinerja perusahaan yang baik, karena pihak manajemen dapat menggunakan sumber dana utang atau dana lainnya untuk membayar dividen (Nuringsih, 2005). Penetapan pembagian dividen merupakan sebuah masalah yang menarik karena dapat memenuhi harapan investor, namun disisi lain kebijakan dividen jangan sampai menjadi penghambat pertumbuhan terlebih mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Suherli & S. Harahap, 2007).

Perusahaan dapat menetapkan pembagian dividen dengan jumlah dan bentuk yang berbeda – beda, adapun jenis dividen yang sering digunakan oleh perusahaan dalam kebijakan dividennya adalah dividen tunai dan dividen saham (Darmawan, 2018: 13). Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat tergambar pada *Dividend payout ratio*, Kebijakan dividen penting bagi perusahaan dikarenakan dapat menjadi penentu proporsi penggunaan laba untuk pemegang saham dan laba ditahan yang dapat membantu pertumbuhan perusahaan . Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan persentase *Dividend Payout Ratio* dari perusahaan sektor energi dan barang baku yang secara berturut – turut membagikan dividennya selama 2019 – 2021

Tabel 1. 1 Persentase Dividend Payout Ratio perusahaan tahun 2019 -2021

No	Kode Emiten	Dividen Payout ratio (%)		
		2019	2020	2021
1	LTLS	31%	30%	31%
2	TPIA	30%	29%	8%
3	CPLI	54%	48%	76%
4	INTP	177%	145%	102%
5	SMGR	39%	10%	40%
6	AKRA	44%	55%	58%
7	ELSA	25%	25%	30%
8	RUIS	17%	14%	14%
9	ADRO	48%	62%	100%
10	RAJA	17%	27%	109%

Berdasarkan tabel 1.1 dapat kita ketahui fenomena *dividen payout ratio* yang terjadi pada perusahaan sektor energi dan barang baku di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021. Pada tabel tersebut terlihat bahwa terdapat nilai *Dividen payout ratio* yang berfluktuasi setiap tahunnya pada perusahaan yang membagikan dividen berturut – turut selama tiga periode. Besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan tentunya di pengaruhi oleh berbagai kebijakan dividen yang ada pada perusahaan, hal ini dapat kita lihat pada tiga perusahaan berikut yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa, Adaro energy dan PT AKR Corporindo.

PT Indocement Tungal Prakarsa membagikan dividennya dengan mempertimbangkan laba bersih yang didapat pada tahun fiskal, kewajiban perseroan untuk mengalokasikan dana cadangan sesuai dengan aturan yang berlaku, kondisi keuangan perusahaan serta komitmen perusahaan untuk selalu memperhatikan hak pemegang saham. Kebijakan menggunakan laba bersih untuk dividen juga dinyatakan oleh PT Adaro energy, berbeda dengan PT Indocement Tungal Prakarsa, PT Adaro Energy belum menetapkan kebijakan dividen tertentu namun mereka selalu membagikan dividen sejak *Go Public* pada tahun 2008 lalu. Kebijakan dividen terkakhir yaitu ada pada PT AKR Corporindo yang memiliki kebijakan dividen berdasarkan prospektus penawaran perdananya pada tahun 1994 yaitu membagikan dividen minimal 30 % dari laba neto tahun sebelumnya jika laba melebihi 50 miliar

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, diantaranya adalah kepemilikan manajerial (Tarmizi & Tia,2016; Erawati,2014; Jayanti & Puspitasari,2017), Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Saeed&zamir,2021; Benlemlih,2019; Trihermanto & Nainggolan,2020) Leverage, likuiditas dan profitabilitas (Madyoningrum,2019; Prawira et al 2013; Ginting,2018) dan ukuran perusahaan (Sumantri & Cadraningrat,2014; Samrotun,2015; Karjono,2019) serta faktor – faktor lainnya.

Berdasarkan faktor – faktor tersebut penelitian ini berfokus pada dua faktor yaitu kepemilikan manajerial dan Pengungkapan CSR, dengan dipilihnya dua faktor tersebut, penelitian ini mencoba melihat faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dari dua aspek yang berbeda yaitu ketika perusahaan berorientasi pada manajemen sebagai aspek internal dan ketika perusahaan berorientasi pada lingkungan melalui CSR sebagai aspek eksternal

Berdasarkan orientasi perusahaan terhadap aspek internal, penelitian ini menguji bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan pembayaran dividen. Manajemen perusahaan merupakan pihak internal yang tentunya memiliki kepentingan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham terkait dengan kebijakan dividen dipandang berdasarkan teori agensi sebagai konflik antara agen dan principal (Jensen & Meckling, 1976). Pihak manajemen perusahaan disebut sebagai agen sedangkan pemegang saham sebagai principal, pemegang saham berusaha menjaga pihak manajemen untuk tidak berlebihan dalam memegang kas, karena kas yang banyak akan mendorong mereka untuk membiayai kepentingan pribadinya atau melakukan tindakan *overinvestment*. Konflik antara agen dan prinsipal atau yang dikenal dengan konflik agensi dapat menimbulkan biaya keagenan. Melalui mekanisme kepemilikan manajerial, akan dapat meminimalkan biaya agensi karena terdapat kepentingan yang sejajar antara pemegang saham dan manajer, sehingga manajer akan lebih berhati dalam menentukan keputusan terkait dividen.

Kepemilikan saham oleh manajer juga mendorong mereka untuk menginginkan *return* dalam bentuk dividen. Manajer yang menyukai dividen rendah, menjadikan perusahaan memiliki *retained earning* yang tinggi. Perilaku manajer juga dapat mengarah pada keputusan pembagian dividen yang tinggi, sehingga perusahaan harus memperoleh dana perluasan dari sumber eksternal yang relatif mahal, misalnya melalui hutang. Penambahan modal eksternal melalui hutang akan memunculkan risiko *financial distress* sehingga perusahaan harus berhati – hati (Rohmadini et al., 2018).

Penelitian terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pembayaran dividen menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian (Erawati, 2014) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan pembayaran dividen, hal ini dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki persentase kepemilikan manajerial yang sangat kecil. Penelitian yang dilakukan oleh (Tarmizi & Tia, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen, hal ini dikarenakan perusahaan dengan kepemilikan manajerial tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah rendah dan lebih mengalokasikannya untuk *Retained Earning*, manajer menganggap bahwa sumber pendanaan internal lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Dan terakhir, terdapat perbedaan kembali pada penelitian (Jayanti & Puspitasari, 2017) yang menunjukkan pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap pembayaran dividen karena ketika manajer memiliki saham dip perusahaan maka Ia akan cenderung mengambil keputusan pembayaran dividen tinggi untuk pengembalian investasinya.

Berdasarkan orientasi perusahaan terhadap aspek eksternal, penelitian ini juga menguji bagaimana pengaruh pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap keputusan pembayaran dividen, hal ini dikarenakan kegiatan CSR telah menjadi *trend global* saat ini untuk keberlanjutan bisnis perusahaan. Survey yang dilakukan oleh KPMG terkait dengan CSR pada tahun 2017 terhadap 4.900 perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan besar di dunia sekarang telah mengintegrasikan data keuangan dan non-keuangan pada laporan tahunan mereka, 78 persen perusahaan percaya bahwa Informasi CSR relevan untuk investor, kemudian 60 persen perusahaan di semua sektor industri telah melakukan pengungkapan CSR dengan baik (KPMG, 2017). Survei KPMG pada tahun 2015 melaporkan bahwa terdapat empat negara berkembang yang memiliki tingkat tanggung jawab sosial perusahaan tertinggi di dunia yaitu Indonesia, Malaysia, India dan Afrika Selatan (KPMG, 2015)

Implikasi CSR untuk keberlanjutan perusahaan mendorong penelitian untuk melihat konsekuensi pengungkapan CSR terhadap keuangan perusahaan

contohnya terhadap abnormal return (Cheng & Christiawan, 2011), kinerja keuangan (Mustafa & Handayani, 2014) dan cost of equity (Ariyani & Nugrahanti, 2013). Lebih lanjut, penelitian Hidayati (2011) terhadap CSR dari 4 perusahaan - PT Sari Husada Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, PT Aneka Tambang Tbk dan PT Astra International Tbk – menunjukkan bahwa kemampuan mereka mengelola bisnis menjadikan mereka sebagai *market leader* di industrinya masing – masing hingga menempatkan sahamnya pada kategori *blue chip*, hal ini merupakan bukti dari keberhasilan menerapkan CSR. Kasus terhadap 4 perusahaan yang diteliti oleh Hidayati (2011) memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang meningkatkan tanggungjawab sosial dan mengungkapkannya kepada publik akan mendorong reputasi dan meningkatkan nilai perusahaan dan pada gilirannya akan meningkatkan kepercayaan investor.

Sinyal yang diberikan perusahaan terhadap *stakeholders* berupa informasi kegiatan CSR akan meningkatkan kepuasan serta loyalitas pelanggan sehingga laba ikut meningkat dan pada akhirnya mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Perusahaan pada tingkatan dewasa lebih cenderung kearah kegiatan CSR dan mengungkapkannya karena adanya sumber daya yang dimiliki, sumber daya tersebut pada gilirannya akan berpengaruh positif terhadap kecenderungan untuk membayar dividen (Saeed & Zamir, 2021). Dalam lingkungan bisnis yang tidak pasti, pengungkapan CSR juga bisa dijadikan oleh perusahaan sebagai strategi untuk menumbuhkan kepercayaan pemegang saham agar mempercayakan kekayaannya kepada perusahaan dan memungkinkan investor untuk tidak menuntut pengembalian secara langsung berupa dividen,

Beberapa penelitian terdahulu terkait pengaruh pengungkapan CSR terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil sebagai berikut (Saeed & Zamir, 2021) mendapatkan hasil bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang negatif terhadap pembayaran dividen pada perusahaan di 8 negara berkembang. (Samet & Jarboui, 2017) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Eropa pada tahun 2009 – 2014 mendapatkan hasil bahwa kinerja CSR secara positif mempengaruhi tingkat pembayaran dividen dan pembelian kembali saham dan

lebih lanjut disebutkan bahwa perusahaan dengan kinerja CSR tinggi cenderung lebih memilih pembelian kembali saham. (Trihermanto & Nainggolan, 2020) dalam studinya terhadap 527 perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2008 – 2015 menunjukkan hasil bahwa perusahaan - perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial di Indonesia sangat memperhatikan kekayaan pemegang saham melalui kebijakan dividen. Hasil penelitian terakhir dari (Benlemlih, 2019) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat CSR yang tinggi membayar dividen lebih banyak dibandingkan perusahaan dengan CSR yang lebih rendah, penelitian juga menunjukkan bahwa pembayaran dividen lebih stabil di perusahaan dengan tingkat CSR tinggi daripada perusahaan dengan tingkat CSR rendah.

Penelitian yang dilakukan ini mencoba memperkaya wawasan terkait bagaimana lingkungan bisnis mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan dan berkontribusi pada literatur yang menyatakan bahwa pengungkapan non-keuangan berdampak pada kebijakan perusahaan. Ketidak konsistenan dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan pembayaran dividen dan belum banyaknya literatur terkait pengaruh pengungkapan CSR terhadap kebijakan pembayaran dividen mendorong peneliti untuk mengangkat judul ***“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan CSR terhadap kebijakan pembayaran dividen”*** Penelitian ini meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2021 dengan tidak berdasarkan pada sektor atau indeks sehingga cakupan penelitian dapat lebih luas. Pertimbangan menjadikan seluruh sektor perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi karena seluruh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak lepas dari tanggungjawab terhadap aspek ekonomi, lingkungan hidup dan sosial, selain itu penciptaan ekonomi suatu bisnis yang selaras dengan sosial berkelanjutan juga sudah diwajibkan dalam 51/POJK.03/2017 untuk perusahaan publik, emiten dan lembaga jasa keuangan. Penelitian ini juga menggunakan pedoman laporan keberlanjutan *“GRI standards”* dalam menilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *GRI standards* dipilih karena merupakan pedoman laporan

keberlanjutan terbaru yang di keluarkan oleh GRI sehingga lebih relevan dengan kondisi saat ini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen ?
2. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan pembayaran dividen
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap kebijakan pembayaran dividen

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dalam hal keilmuan, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan terkait bagaimana lingkungan bisnis mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan dan berkontribusi pada literatur yang menyatakan bahwa pengungkapan non keuangan berdampak pada kebijakan perusahaan dan tentunya sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas hal yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial, pengungkapan CSR dan kebijakan pembayaran dividen

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer untuk menetapkan kebijakan atas pembayaran dividen dengan mempertimbangkan orientasi masa depan terhadap pihak eksternal maupun internal perusahaan. Hasil penelitian terkait pengungkapan CSR bisa menjadi pertimbangan

perusahaan untuk lebih aktif melakukan pelaporan non-keuangan, karena pelaporan non-keuangan dapat mengurangi asimetris informasi yang selanjutnya dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham atas keputusan manajerial perusahaan.

2. Bagi Investor penelitian ini bermanfaat sebagai penambah wawasan sebelum melakukan kegiatan penanaman modal di suatu perusahaan terkait dividen dan CSR, karena *dividen payout ratio* merupakan salah satu poin penting yang menjadi pertimbangan calon investor dalam berinvestasi sedangkan Pengembangan strategi CSR yang sukses oleh perusahaan akan dapat menghasilkan manfaat nyata bagi pemegang saham dalam bentuk tingkat pembayaran yang tinggi. Peningkatan pengeluaran CSR tidak menyebabkan pemotongan atau meminimalkan arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham.
3. Bagi pemerintah atau regulator penelitian ini bisa menjadi sedikit gambaran bagaimana tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan, sehingga jika dirasa kesadaran akan lingkungan masih rendah pemerintah dapat mempertegas regulasi terkait tanggungjawab tersebut