

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam perusahaan terdapat pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian yaitu antara pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham sebagai investor yang menanamkan sejumlah investasi sebagai modal untuk perusahaan dan manajemen sebagai pelaku dari operasional perusahaan. Tetapi sering terjadi konflik di antara pemegang saham dan manajemen, yang sering disebut dengan *agency problem*. Pada dasarnya manajemen (*agent*) berfungsi untuk dapat memenuhi kepentingan pemegang saham (*principal*). Tetapi kenyataannya sering terdapat *asymmetric information* yaitu kondisi di mana *agent* memiliki lebih banyak informasi daripada *principal* (The Economist 2012). Manajemen dapat menyalahgunakan informasi yang lebih banyak ini dalam menetapkan kebijakan perusahaan sehingga bisa terjadi *agency problem*. Salah satunya dalam dividen tunai.

Dividen tunai adalah persentase laba perusahaan yang boleh dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen secara tunai. Manajemen lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena laba perusahaan tersebut dapat mereka gunakan sebagai insentif untuk mereka. Sedangkan pemegang saham lebih

menyukai dividen yang besar sebagai imbalan dari investasi yang telah mereka lakukan.

Konflik kepentingan juga dapat terjadi dalam struktur kepemilikan perusahaan. Indonesia memiliki struktur kepemilikan saham yang terkonsentrasi, bukan menyebar. Artinya bahwa perusahaan memiliki jumlah pemegang saham yang banyak dengan jumlah saham yang sedikit. Maka *agency problem* yang terjadi di antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena laba perusahaan tersebut dapat mereka gunakan untuk pembiayaan perusahaan. Sedangkan pemegang saham minoritas lebih menyukai dividen yang besar karena mereka mengutamakan keuntungan jangka pendek.

Perusahaan yang akan membagikan dividen harus dapat menetapkan kebijakan dividennya secara tepat. Kebijakan dividen sangat penting karena dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor. Oleh karena itu sebaiknya diterapkan tata kelola perusahaan yang baik atau lebih dikenal dengan istilah *good corporate governance*. Menurut *Organization Economic Cooperation and Development* harus ada struktur hubungan tanggung jawab antara pihak-pihak terkait di dalam perusahaan, seperti pemegang saham, dewan direksi, dan dewan komisaris, untuk mewujudkan kinerja yang kompetitif dalam mencapai tujuan utama suatu perusahaan. Ada lima prinsip *good corporate governance* yang harus diterapkan yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency*, dan *fairness* (Wahyudin, 2008, 38).

Pada dasarnya terdapat dua teori yang menjelaskan hubungan kebijakan dividen dan *corporate governance* yaitu teori *outcome* dan teori substitusi (Jiraporn et al., 2010). Yang pertama, teori *outcome* menjelaskan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung oleh Wijayanti dan Supatmi (2009) yang menjelaskan bahwa *corporate governance* yang terdiri dari *transparency*, *fairness*, *accountability*, dan *responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

Yang kedua, teori substitusi menjelaskan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan berusaha meningkatkan modal dengan pembayaran dividen sehingga investor tertarik melakukan investasi. Penelitian yang mendukung teori ini dilakukan oleh Murhadi (2011) menjelaskan bahwa *corporate governance* yang terdiri dari *independent board*, keberadaan komite audit, *top share*, dan koalisi pemegang saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend yield*.

Dividen tunai sebenarnya masih dipertanyakan apakah dapat dianggap sebagai tanda untuk memprediksikan kondisi perusahaan di masa depan. Ada tiga teori yang membahas tentang dividen tunai dengan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2004, 523-524) yaitu *dividend irrelevant theory* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani menyatakan bahwa dividen tunai tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Juga *the bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa dividen tunai

mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Yang terakhir adalah *tax preference theory* yang menyatakan bahwa dividen tunai mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.

Beberapa penelitian juga telah membuktikan perbedaan tiga teori tersebut. Afzal dan Rohman (2012) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value*. Sedangkan Lihan et al. (2010) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value*. Yang terakhir Edwin (2010) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value*.

Penelitian ini terdiri dari dua model yaitu hubungan *corporate governance* dengan dividen tunai dan dividen tunai dengan nilai perusahaan. Model pertama merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijayanti dan Supatmi (2009). Penelitian ini sama-sama menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain penelitian sebelumnya menggunakan variabel *corporate governance* yang diukur dengan prinsip-prinsip *corporate governance* yaitu transparansi, kewajaran, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Sedangkan penelitian ini menggunakan *corporate governance scorecard* yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship*. Selain itu penelitian ini menambah variabel kontrol yaitu set kesempatan investasi karena merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen (Fama dan

French, 2001). Jadi ada empat variabel kontrol antara lain kebijakan liabilitas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan set kesempatan investasi.

Model kedua merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012). Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain penelitian sebelumnya menggunakan *price book value* sebagai proksi nilai perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's q*. Lalu pada penelitian sebelumnya menggunakan set kesempatan investasi, liabilitas, dan dividen tunai sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian ini hanya menggunakan variabel dividen tunai. Variabel set kesempatan investasi dan liabilitas dimasukkan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan penjelasan bahwa dividen tunai merupakan aspek yang penting dalam perusahaan dan terdapat dua perbedaan teori yang menjelaskan hubungan *corporate governance* dengan dividen, juga ada tiga perbedaan teori yang menjelaskan hubungan dividen dengan nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP DIVIDEN TUNAI DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN**”.

1.2 Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka dapat dirumuskan sebuah masalah penelitian yang akan diidentifikasi yaitu:

1.2.1 Apakah *corporate governance* mempengaruhi dividen tunai?

1.2.2 Apakah dividen tunai mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Hasil dari penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan beberapa hal sebagai berikut:

1.3.1 Untuk mengetahui apakah *corporate governance* mempengaruhi dividen tunai.

1.3.2 Untuk mengetahui apakah dividen tunai mempengaruhi nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Bagi penulis, sebagai tugas akhir sebagai salah satu syarat kelulusan perkuliahan dalam bidang ekonomi dengan jurusan akuntansi dan sebagai pengimplementasikan dari teori yang telah dipelajari sebelumnya terhadap dunia bisnis yang *real*.

1.4.2 Bagi dunia akademis, untuk menambah pengetahuan dalam subjek yang sama yaitu berhubungan dengan *corporate governance*, dividen tunai, dan nilai perusahaan.

1.4.3 Bagi perusahaan, sebagai media untuk membantu membuat kebijakan-kebijakan berhubungan dengan *corporate governance*.

- 1.4.4 Bagi investor, untuk membantu dalam hal pengambilan keputusan sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum berinvestasi di perusahaan yang membagikan dividen.
- 1.4.5 Bagi pembaca, sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih luas dan mendalam.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memberi gambaran alur pemikiran penulis dalam penulisan skripsi ini dan untuk mempermudah pemahaman terhadap isi penulisan skripsi, maka penulis akan menguraikan susunan pembahasan disajikan dalam lima bab sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan. Tujuannya memberi penjelasan umum tentang keseluruhan isi penelitian kepada pembaca.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan teori yang relevan dengan masalah yang diteliti dan bukti empiris dari penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini. Hal ini digunakan untuk merumuskan kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai metode penelitian yang digunakan, yaitu tentang populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, model empiris penelitian, definisi variabel operasional, dan metode pengujian data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas analisis data berdasarkan pengolahan data yang sudah dilakukan berdasarkan hipotesis pada bab III dan membahas hasil pengolahan data yang diperoleh sebagai jawaban atas permasalahan dari penelitian ini.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari tulisan ini yang membahas tentang kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab-bab sebelumnya dan pemberian saran yang dapat dijadikan sebagai masukan bagi perusahaan dan pengembangan penelitian selanjutnya.