

BAB 1

PENDAHULUAN

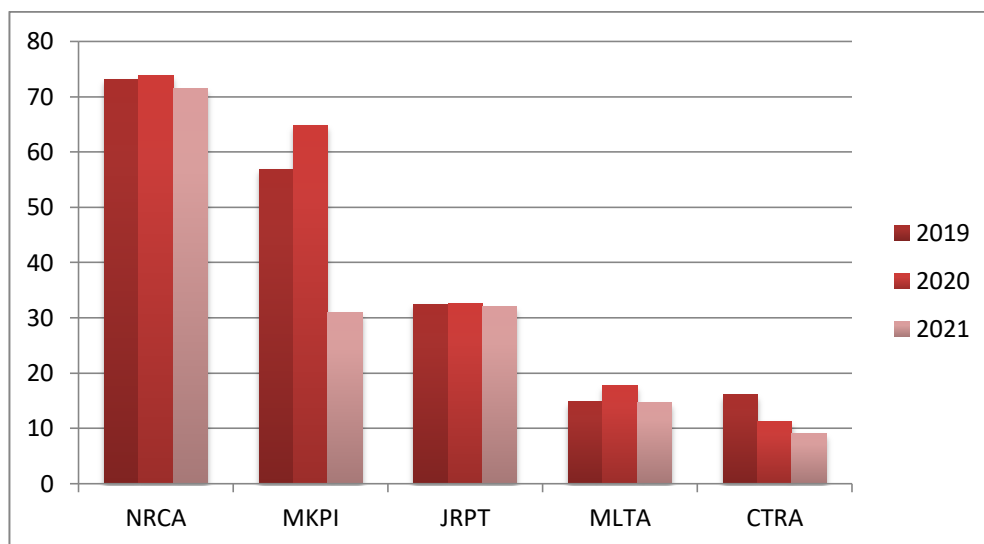
1.1 Latar Belakang Masalah

Di Indonesia, pasar modal adalah pasar perdagangan efek yang sangat penting. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah menjadi sumber pendanaan jangka panjang bagi bisnis dan lembaga pemerintahan, menarik investor dalam negeri maupun luar negeri untuk menginvestasikan uang mereka di sana. Perkembangan ini membuat pelaku industri pasar modal melakukan perbaikan emiten perusahaan untuk bersaing dengan para investor yang memiliki ekspektasi tinggi untuk memperoleh return (Suharli dan Oktorina, 2019)

Dalam perusahaan, akan ada konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, menurut teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Akibatnya, perusahaan harus membayar untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan biaya lainnya (Anthony dan Govindarajan, 2009). Selain itu, penerapan corporate governance (CG) di perusahaan akan mengurangi ketidaksamaan informasi dan biaya agensi, seperti pengawasan dan insentif untuk manajer. Salah satu tujuan investee adalah untuk mendapatkan keuntungan dan menyejahterakan pemegang saham dengan membagikan sebagian dari keuntungan yang diperoleh sebagai dividen. Jika investee mendapat keuntungan atau laba dalam kegiatan yang dilakukan, dividen tersebut dapat dibagikan.

Salah satu fenomena yang terkait dengan kebijakan dividen di perusahaan properti dan *real estate*, adalah kasus yang terjadi pada 2021 dimana produk

domestik bruto (PDB) sektor properti *dan real estate* atas dasar harga berlaku (ADHB) mencapai Rp 468,22 triliun dan capain tersebut lebih baik dibandingkan pertumbuhan PDB tahun sebelumnya yang hanya 2,32% di karenakan pandemi Covid-19 mengalami kemerosotan dari tahun 2019 (katadata.id, 2022). Berikut ini adalah gambaran perkembangan Dividend Payout Ratio dari tahun 2019 hingga 2021 untuk beberapa perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1.1
Perkembangan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Property dan Real Estate Periode 2019-2021

Sumber: www.idx.co.id (data diolah oleh penulis, 2023)

Dari Gambar 1.1. Dapat terlihat bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 bergerak secara fluktuatif. Dari kelima perusahaan diatas perusahaan dengan kode emiten NRCA atau PT Nusa Raya Tbk memiliki Dividend Payout Ratio (DPR) paling besar dikarenakan nilai Dividend Payout Ratio diatas 50%,

artinya perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik dalam memperoleh laba dan dengan kata lain dividen yang dibayarkan lebih banyak dibandingkan perusahaan lain. Kenaikan nilai Dividend Payout Ratio (DPR) ini disebabkan karena perusahaan lebih memilih untuk membagikan dividennya dengan jumlah besar dan tidak menahan laba yang dimiliki guna menambah aset atau modal perusahaan. Perusahaan tersebut akan sangat diminati oleh para investor yang menginginkan keuntungan atas saham yang mereka beli. Mereka mungkin ingin memasukkan modal mereka ke dalam perusahaan.

Berbeda halnya perusahaan PT Ciputra Development Tbk atau dengan kodeemiten CTRA yang memiliki nilai Dividend Payout Ratio (DPR) terendah serta mengalami penurunan selama 3 tahun terakhir dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya. Hal tersebut tidak sesuai dengan bird in the hand theory yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dibandingkandengan dividen yang turun. Penurunan Dividend Payout Ratio (DPR) yang cukup besar dibandingkan dengan peningkatannya dapat membuat investor enggan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya ke PT Ciputra Development Tbk.

Penurunan nilai DPR yang terjadi dikarenakan perusahaan PT Ciputra 6 Development Tbk lebih memilih untuk memanfaatkan dana sebagai laba ditahan guna kepentingan pengembangan perusahaan atau menambah aset, sehingga kemampuan dalam pembentukkan dana internal perusahaan tersebut semakin besar. Pemilik perusahaan akan berusaha sekuat tenaga untuk mencapai tujuan perusahaan mereka. Untuk mencapai tujuan, pemilik perusahaan menyerahkan

wewenang pengelolaan perusahaan kepada individu yang dikenal sebagai agen.

Agen diberi wewenang untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan karena Pemilik perusahaan percaya bahwa agen memiliki pengetahuan dan kemampuan yang diperlukan untuk menjalankan operasi perusahaan, dan operasi yang dilakukan oleh agen diharapkan dapat mencapai tujuan perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik juga dikenal sebagai *good corporate governance* adalah salah satu dari beberapa faktor yang diduga menjadi komponen kebijakan dividen.

Penerapan *good corporate governance* sangat diperlukan untuk mengembangkan, menerapkan sistem dan paradigma baru baik perusahaan swasta ataupun pemerintah. Menurut survei yang dilakukan oleh ACGA (*Asian Corporate Governance Association*) tentang perilaku bisnis di Asia, Indonesia masih menduduki urutan ke-10 dalam hal tata kelola perusahaan yang baik (GCG).

Di dalam penerapan *good corporate governance* ada banyak pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam penerapan manajemen perusahaan yang baik. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007, pasal 2 tentang struktur corporate governance perseroan terbatas, rapat umum pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi diperlukan. Selain pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi juga pihak utama dalam struktur *corporate governance* di dalam dewan komisaris yang didelegasikan pemegang saham dan dewan komisaris independen dalam penelitian ini menggunakan dewan komisaris

independen, Salah satu tugas dewan komisaris independen untuk melindungi pemegang saham minoritas dari pemegang saham mayoritas.

Peran dewan komisaris independen adalah untuk mengawasi kinerja direksi agar tidak terjadi konflik agensi di mana direksi mementingkan urusan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Ini dilakukan untuk mengurangi biaya agensi antara pemegang saham minoritas dan dewan direksi (Cahyadi, Purwanti, & Mardiaty, 2018). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Desmiza, Nidar, Masyita, dan Anwar (2019), menambahkan dewan komisaris independen akan memberi manajer lebih banyak pengawasan untuk memastikan bahwa mereka bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Namun, Cahyadi dkk. (2018) menemukan bahwa banyaknya dewan komisaris independen dapat menyebabkan kerja sama tim yang tidak efektif.

Dewan direksi bertugas untuk memastikan bahwa investee dapat mencapai tujuan, dewan direksi bertanggung jawab untuk mengelola mereka. Dengan dewan direksi yang tepat, perusahaan dapat bekerja sama dengan lebih baik dan lebih efektif. Ini akan mengurangi masalah komunikasi dan kemampuan perusahaan untuk menangani konflik agensial, yang pada gilirannya akan mempengaruhi kebijakan dividen (Bangun, Yuniarwati, & Santioso, 2018).

Semakin banyak anggota dewan komisaris maka semakin banyak pengawasan yang diberikan terhadap dewan direksi dan lebih banyak masukan atau opsi direksi. Salah satu tugas utama dewan komisaris adalah mengawasi kualitas dan kelengkapan informasi laporan yang berkaitan dengan kinerja dewan

direksi. Posisi dewan komisaris sangat penting untuk memastikan bahwa kepentingan principal perusahaan tercapai (Melawati, et al., 2016).

Mekanisme GCG telah berjalan dengan baik di perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia. Khususnya pada PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), salah satu perusahaan properti dan *real estate* dengan penilaian GCG terbaik, berhasil meraih penghargaan Top 5 Most Admired CEO Award 2017 in Property Sector yang diselenggarakan oleh Warta Ekonomi. Komisaris APLN dianggap mampu menunjukkan kualitas dan citranya sebagai CEO idaman. Meskipun banyak pemimpin perusahaan yang handal di Indonesia, banyak orang tidak menyukai semua pemimpin tersebut. Jumlah anggota dewan yang signifikan dianggap lebih efektif dalam mengontrol tindakan oportunistik manajemen, meningkatkan efisiensi bisnis, mengurangi masalah keagenan, dan meningkatkan dividen untuk pemegang saham (Dissanayake dan Dissabandara, 2021).

Selain pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi adalah komponen utama struktur pemerintahan perusahaan. Berbeda dengan PT Agung podomoro Land Tbk (APLN) yang berhasil meraih penghargaan Top 5 Most Admired CEO 2017 in Property Sector Emiten bidang pembangunan, jasa dan perdagangan properti dan real estate PT Armidian Karyatama Tbk (ARMY) malah melakukan pemberhentian terhadap Direktur Utama yang juga merangkap sebagai Corporate Secretary perseroan. Merujuk keterangan resmi emiten papan pengembangan itu, Rabu (9/2/2022), Komisaris ARMY menyampaikan perihal pemberhentian Direktur Utama PT Armidian Karyatama Tbk (ARMY) yaitu Yudi Darmawan terhitung mulai 04 Februari 2022.

Adapun Alasan utama dari pemberhentian Yudi Darmawan sebagai Direktur Utama dan *Corporate Secretary* ARMY adalah karena tidak pernah kooperatif dalam menjalankan tugasnya sebagai *Corporate Secretary*, baik kepada Dewan Komisaris maupun Pemegang Saham ARMY, dan tidak pernah menyampaikan laporan kegiatan *Corporate Secretary* sejak 2019 . Selain itu, Yudi Darmawan juga tidak pernah meminta persetujuan Dewan Komisaris terkait tindakan yang dilakukannya sebagai Direktur Utama, sehingga semua tindakan yang dilakukan olehnya bukan merupakan kebijakan Perseroan dan menjadi tanggungjawab pribadi yang bersangkutan (www.emitennews.com 2022)

Dalam beberapa tahun terakhir masalah tentang *corporate governance* telah banyak diperdebatkan di negara berkembang. Banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan akibat lemahnya penerapan *good corporate governance* didalam perusahaan. Kebangkrutan mengakibatkan turunnya tingkat kepercayaan pemegang saham kepada pihak manajemen. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap tindakan pihak investor untuk menarik investasi yang telah di investasikan sebelumnya (Risnandityo dan Laksito, 2019). Isu *corporate governance* semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir, sebagian hasil dari skandal perusahaan dan tindakan yang menyimpang dari para pihak eksekutif.

Struktur pengendalian eksternal terdiri dari pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tetapi berasal dari luar perusahaan. Jumlah dewan, yang mencakup dewan direksi dan dewan komisaris, disebut sebagai ukuran dewan (Tulung dan Ramdani, 2018). Para anggota dewan bertanggung jawab untuk memantau manajemen untuk menghindari kepentingan yang

bertentangan. Menurut Buchdadi et al. (2019), dewan perusahaan berfungsi untuk mencegah manajer bertindak egois atau mengejar keuntungan pribadi.

Kasus mengenai *corporate governance* sampai saat ini masih terjadi di Indonesia, seperti pada PT. Lippo Group yaitu kasus mega proyek Meikarta (2017). Lippo Group mengalami kesulitan likuiditas, mega proyek Meikarta disebut sebagai penyebabnya, karena begitu banyak menghabiskan keuangan perusahaan. Dari kasus tersebut PT. Lippo Group berpotensi mengalami kebangkrutan, terbukti dari laba perusahaan, harga saham, dan arus kas yang menurun sehingga investor mengalami kekhawatiran untuk menanamkan sahamnya (www.cnbcindonesia.com 2023).

Dalam penelitian ini kami menggunakan dewan komisaris independen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa salah satu tanggung jawab dewan komisaris independen adalah melindungi pemegang saham minoritas dari pemegang saham mayoritas. Untuk mencegah konflik agensi di mana direksi mementingkan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemegang saham, dewan komisaris independen bertanggung jawab untuk mengawasi kinerja investee yang dijalankan oleh direksi. Peran-peran dewan Komisaris independen memantau kinerja dewan direksi untuk mengurangi biaya organisasi antara dewan direksi dan pemegang saham minoritas (Cahyadi, Purwanti, & Mardiaty, 2018).

Selain penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan (*good corporate governance*), *leverage* juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* merupakan rasio penggunaan hutang sebagai sarana pembiayaan perusahaan, dimana apabila jumlah hutang yang dimiliki oleh

perusahaan lebih besar dibandingkan dengan jumlah aktiva maka akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan hal itu dapat menyebabkan kemungkinan yang lebih besar bagi auditor dalam memberikan opini audit *going concern* (Wibisono, 2018). Variabel leverage di anggap salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Seperti dalam kasus perusahaan sector property yang terdaftar dalam BEI yaitu PT Bakrie *Developent* Tbk. Dalam artikel yang dimuat Merdeka.com (2018) yang berjudul “Utang abadi perusahaan Bakrie” menyebutkan bahwa kelompok Bakrie menggunakan modal untuk membayar atau malkukan ekspansi dengan menjual asset dari anak perusahaan. Daftar panjang perusahaan Bakrie yang sudah dilego sahamnya ke investor lain adalah Seamless Pipe Indonesia Jaya, Bakrie Pipe Indonesia, *South East Asian* Pipe Indonesia, South East Asian Pipe, Bakrie Construction, Bakrie Building Industries hingga yang terbaru adalah menjual saham PT Energi Mega Persada Tbk.

Ada banyak pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam penerapan manajemen perusahaan yang baik. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007, pasal 2 tentang struktur corporate governance perseroan terbatas, terdapat rapat umum pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi. Selain pemegang saham, pihak utama dalam struktur corporate governance adalah dewan komisaris dan dewan direksi; dalam penelitian ini, dewan komisaris independen digunakan.

Peran dewan komisaris independen adalah untuk mengawasi kinerja direksi agar tidak terjadi konflik agensi di mana direksi mementingkan urusan

pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Ini dilakukan untuk mengurangi biaya agensi antara pemegang saham minoritas dan dewan direksi (Cahyadi, Purwanti, & Mardiaty, 2018). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Desmiza, Nidar, Masyita, dan Anwar (2019), menambahkan dewan komisaris independen akan memberi manajer lebih banyak pengawasan untuk memastikan bahwa mereka bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Namun, Cahyadi dkk. (2018) menemukan bahwa banyaknya dewan komisaris independen dapat menyebabkan kerja sama tim yang tidak efektif.

Selain komisaris independen, dewan direksi bertugas untuk memastikan bahwa investee berjalan dengan baik, dewan direksi bertanggung jawab untuk mengelola mereka. Dengan dewan direksi yang tepat, perusahaan dapat bekerja sama dengan lebih baik dan lebih efektif. Ini akan mengurangi masalah komunikasi dan kemampuan perusahaan untuk menangani konflik agensial, yang pada gilirannya akan mempengaruhi kebijakan dividen (Bangun, Yuniarwati, & Santioso, 2018).

Struktur pengendalian eksternal terdiri dari orang-orang yang berkepentingan dengan perusahaan tetapi berasal dari luar perusahaan. Dianggap lebih baik untuk mengontrol tindakan oportunistik manajemen, meningkatkan efisiensi perusahaan, mengurangi masalah keagenan, dan meningkatkan dividen untuk pemegang saham (Dissanayake dan Dissabandara, 2021). Ukuran dewan adalah jumlah dewan, yang terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris (Tulung dan Ramdani, 2018). Para anggota dewan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa manajemen tidak terlibat dalam konflik kepentingan.

Menurut Buchdadi et al. (2019), dewan perusahaan berfungsi untuk mencegah manajer bertindak egois atau mengejar keuntungan pribadi. Kasus mengenai corporate governance sampai saat ini masih terjadi di Indonesia, seperti pada PT. Lippo Group yaitu kasus mega proyek Meikarta (2017). Lippo Group mengalami kesulitan likuiditas, mega proyek Meikarta disebut sebagai penyebabnya, karena begitu banyak menghabiskan keuangan perusahaan. Dari kasus tersebut PT. Lippo Group berpotensi mengalami kebangkrutan, terbukti dari laba perusahaan, harga saham, dan arus kas yang menurun sehingga investor mengalami kekhawatiran untuk menanamkan sahamnya (www.cnbcindonesia.com 2023).

Banyaknya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dimana di dalamnya terdapat beberapa variabel seperti ukuran dewan komisaris. Gresita Fikania Limbong dan Darsono (2021) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berdampak positif pada kebijakan dividen. Penemuan ini sejalan dengan Alvin Akbar Pratama (2015), yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berdampak signifikan secara statistik pada kebijakan dividen. Namun, Suryani (2014) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berdampak positif pada kebijakan dividen, tetapi hanya secara parsial atau sebagian. Kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh ukuran dewan komisaris, menurut penelitian Subing dan Gusni (2016).

Berbagai negara telah melakukan penelitian tentang efek GCG pada kebijakan dividen. Studi Cahyadi et al. (2018) menemukan bahwa terlalu banyak

komisaris independen akan menyebabkan koordinasi yang kurang efektif, yang mengakibatkan masalah yang mengurangi kesejahteraan pemegang saham dalam hal kebijakan dividen. Di sisi lain, studi Malavia et al. (2018) menemukan bahwa investee akan lebih suka membayar dividen jika dewan komisaris independen ditingkatkan.

Kemudian dewan direksi juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen dimana dalam Studi sebelumnya oleh Bangun dkk. (2018) dan Padil & Adawiyah (2019) menemukan bahwa jumlah dewan direksi berdampak positif pada kebijakan dividen. Dalam Padil & Adawiyah (2019), investee dengan komposisi dewan direksi besar cenderung lebih sulit untuk berkomunikasi, berkolaborasi, dan membuat keputusan daripada anggota kelompok yang lebih kecil. Ini dapat meningkatkan kinerja, yang berarti keuntungan yang lebih besar dan dampak pada pembayaran dividen.

Leverage adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh pada tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham: semakin banyak hutang suatu perusahaan, semakin besar kewajiban suatu perusahaan, yang berarti semakin besar kewajiban suatu perusahaan, yang berarti semakin sedikit dividen yang dibagikan. (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) Menurut penelitian yang dilakukan oleh Tahir et al., 2020, dan didukung oleh Tanjung, 2017, leverage memiliki dampak negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh

Kurniawan dan Kristamurti, 2021, menemukan bahwa leverage memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Dari uraian latar belakang tersebut, maka dipilihlah untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Dampak Good Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah di ungkapkan pada latar belakang permasalahan di atas, maka dapat di simpulkan bahwa yang ,menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.?
2. Bagaimana pengaruh Komisaris Independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.?
4. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh Komisaris Independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Levearge* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2022

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini dapat dipergunakan untuk kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, terkhusus untuk manajemen keuangan serta dapat