

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Atan et al. (2018) konsep, standar, dan kriteria *Environmental, Social, dan Governance* atau ESG semakin populer digunakan oleh para penanam modal tingkat global maupun regional, dan juga tingkat nasional dengan diperkenalkannya keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*). Kriteria *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) sudah menjadi pertimbangan dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) merujuk pada tiga faktor sentral pengukuran dampak berkelanjutan dan etis dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada bisnis atau perusahaan tertentu. Tiga faktor tersebut adalah lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Investor umumnya menggunakan kriteria untuk menjadi pertimbangan dalam memilih investasi yang akan diambil, pada aspek lingkungan berkaitan dengan bagaimana kepedulian dan pengelolaan terhadap lingkungan, seperti perlindungan lingkungan dan perubahan iklim serta dampaknya yang timbul dari kegiatan operasi perusahaan. Aspek sosial berkaitan dengan hal seperti hak asasi manusia, keseragaman di tempat kerja, kesetaraan, dan kontribusi sosial. Aspek tata kelola berkaitan dengan struktur kepemilikan, perlakuan yang adil terhadap pemegang saham, transparansi, dan pengungkapan informasi perusahaan (Atan et al., 2018). Dalam pengungkapannya, *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) dapat dianggap sebagai transparansi dan akuntabilitas sebagai kepedulian

perusahaan terhadap keberlanjutannya (Kim et al., 2018). Menurut Widia & Rohman (2014) dijelaskan bahwa perusahaan dapat memperlihatkan kepedulian dan tanggung jawab terhadap lingkungan melalui laporan berkelanjutan yaitu pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab lingkungan dalam instrumen laporan keuangan. Gray et al. (2003) berpendapat bahwa yang mencakup dalam laporan berkelanjutan adalah pengungkapan lingkungan hidup, dan informasi tentang energi serta kesehatan dan keselamatan kerja.

Santoso & Meiden (2020) mengungkapkan bahwa sejak tanggal 1 Juli 2017 berlaku perubahan Standar GRI yaitu Pedoman G4 sudah diganti menjadi GRI (*The Global Report Initiative*). Pada pedoman ini standar khusus dibagi menjadi tiga kategori yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Laporan berkelanjutan perusahaan memberikan informasi terkait dengan aspek material, aspek yang dampaknya diidentifikasi oleh perusahaan. Aspek material adalah aspek yang mencerminkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan secara signifikan, atau yang secara nyata mempengaruhi penilaian pada *stakeholder* dan pengambilan keputusan *stakeholder*.

Arendt & Brettel (2010) berpendapat bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan memakan waktu lama dan membutuhkan biaya yang besar. Verrecchia (1983) menyatakan dari segi perspektif ekonomi, bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat membuat nilai perusahaan meningkat. Maka dalam penelitian Clarkson et al. (2007) menyimpulkan bahwa pengungkapan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang telah melakukan kinerja atau aktivitas

lingkungan dengan baik akan secara sukarela melakukan pengungkapan kinerjanya kepada publik.

Perusahaan yang mengungkapkan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) akan dapat dengan mudah menerima perhatian publik, sama halnya dengan perusahaan dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Di samping itu antara *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki perbedaan. Dimana *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) mengacu pada bagaimana perusahaan dan investor mengintegrasikan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam bisnis mereka. Sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengacu pada aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial yang lebih besar, bagaimana menjadi suatu perusahaan yang baik dalam mengintegrasikan masalah lingkungan, sosial, dan ekonomi. *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) mencakup tata kelola secara langsung dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mencakup masalah tata kelola secara tidak langsung karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) berkaitan dengan pertimbangan lingkungan dan sosial. Dengan demikian, *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) cenderung menjadi istilah yang lebih meluas daripada *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Gillan et al., 2021).

Peneliti ingin memperoleh bukti empiris terkait hubungan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kebijakan dividen. Teori yang diasumsikan oleh Miller & Modigliani (1961) mengenai kebijakan dividen bahwa dengan pasar modal yang sempurna, kebijakan dividen tidak relevan dan tidak mempengaruhi

nilai suatu perusahaan. Banyak pihak yang tidak setuju dan menentang dengan teori itu. Pihak yang tidak setuju mengajukan berbagai teori dan hasil hipotesis untuk memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen terbukti mempengaruhi nilai perusahaan dengan berasumsi pasar modal sebagai pasar yang tidak sempurna (Al-Kuwari, 2009). Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan kesejahteraan kekayaan pemegang saham (Brigham & Huston, 2006). Para pemegang saham dapat meningkatkan dan memaksimalkan kesejahteraan kekayaan mereka melalui imbal hasil yang berbentuk dividen dan keuntungan modal (*capital gain*) yang diperoleh ketika nilai perusahaan meningkat (Ross et al., 2003). Umumnya para pemegang saham cenderung menginginkan imbal hasil dalam bentuk dividen yaitu dividen tunai (Parthington, 1989). Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih diinginkan karena dapat mengurangi ketidakpastian aktivitas investasi pemegang saham dan dapat mengurangi ketidakpastian dari profitabilitas perusahaan.

Dalam pembagian dividen, perusahaan memiliki kebijakan sendiri. Dimana kebijakan dividen menurut Copeland et al. (1992) adalah keputusan perusahaan dalam menentukan presentase dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau pemilik kekayaan dalam bentuk dividen dan yang akan dipertahankan untuk perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam menetapkan dan menentukan kebijakan dividen yang optimal, perusahaan sebelumnya harus memiliki banyak pertimbangan karena banyak faktor yang dapat mempengaruhi besarnya rasio dividen yang akan dibagikan. Salah satu faktornya adalah tingkat pendapatan perusahaan tersebut hingga menghasilkan hipotesis bahwa pendapatan

perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen (Dickens et al., 2002). Semakin besar pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham karena akan semakin besar juga aliran kas yang diterima pemegang saham (Black, 1976).

Menurut Ooi (2001), Al-Kuwari (2009), dan Gill et al. (2010) menjelaskan bahwa tingkat utang dan arus kas bebas perusahaan termasuk dalam faktor yang memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki utang yang tinggi, maka akan semakin kecil tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan karena dana yang tersedia dipakai untuk membayar utang perusahaan sehingga membayar kewajiban perusahaan menjadi sedikit. Begitu pun sebaliknya semakin besar jumlah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar dividen yang dibagikan (Jensen, 1986) dan (Mollah et al., 2002).

Penjelasan dari Nishat & Saghir (1991) dan Glen et al. (1995) adalah perusahaan yang membayarkan dividen dengan semakin konsisten dan tinggi, maka akan semakin tinggi pula permintaan terhadap saham dari perusahaan tersebut dan menyebabkan harga per saham naik. Agar kondisi ini dapat bertahan, biasanya perusahaan berusaha untuk tidak mengurangi atau melewatkan pembayaran dividen (D'Souza & Saxena, 1999). Melalui penelitian Dickens et al. (2003) ditemukan bahwa rasio pembayaran dividen tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen di tahun ini karena alasan yang sama. Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap pasar modal adalah perusahaan yang besar sehingga dapat meminimalisir biaya transaksi.

Perusahaan harus memiliki motivasi untuk membayar dividen dan besarnya dividen yang dibayarkan dipengaruhi oleh potensi dari pertumbuhan perusahaan tersebut (Partington, 1989). Kesempatan pertumbuhan (*growth*) dapat menguras arus kas yang tersedia sehingga dapat mengurangi besar dividen yang dibayarkan (Faccio et al., 2001). Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Baker & Powell (2012) dimana perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan atau perusahaan dengan tingkat pertumbuhan (*growth*) yang rendah umumnya cenderung membayar dividen pada titik *maturity* dan penelitian yang dilakukan oleh Kania (2005) adalah perusahaan dengan tingkat pertumbuhan (*growth*) yang tinggi akan lebih memilih menetapkan pendapatan mereka sebagai laba ditahan.

Pada negara berkembang dan negara maju memiliki kebijakan dividen yang berbeda. Di negara berkembang para investor dan manajer perusahaan mempertimbangkan dengan sangat hati-hati dalam menentukan pembayaran dividen atau menyimpannya sebagai laba di tahan (Glen et al., 1995). Akibatnya ada perbedaan antara negara berkembang dan negara maju dalam beberapa faktor seperti prosedur pembayaran pajak, volatilitas pasar saham, beberapa asimetri informasi, dan pola pembayaran dividen.

Daftar yang dikeluarkan oleh Bank Dunia (*World Bank*) pada tahun 2016, yang dikategorikan sebagai negara berkembang salah satunya adalah Indonesia berdasarkan aspek Pendapatan Domestik Bruto (PDB), pendapatan per kapita, Pendapatan Nasional Bruto (PNB), dan lain sebagainya. Kebijakan dividen di perusahaan Indonesia belum ada kebijakan resmi dari pemerintah. Sejak tahun 2002, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sudah mengungkapkan wacana beberapa kali

untuk menetapkan undang-undang tentang kebijakan dividen perusahaan, tetapi hal tersebut belum pernah terealisasikan di Indonesia. UU No.4 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, dijelaskan bahwa perusahaan yang diperbolehkan untuk membayar dividen adalah perusahaan yang memiliki saldo laba positif pada periode tersebut. Peraturan mengenai kewajiban harus dipenuhi untuk membayar dividen telah diperlakukan di Indonesia, tetapi belum ada peraturan mengenai kewajiban untuk membagikan dividen itu sendiri. Hal ini menyebabkan masih banyak perusahaan yang jarang atau bahkan belum pernah membagikan dividen kepada pemegang saham mereka. Alasan ini menjadi perhatian untuk penulis karena dapat membandingkan bagaimana kebijakan dividen di negara maju.

Saat ini terjadi peristiwa yang lagi hangat diperbincangkan di dunia adalah peristiwa COP-26 pada bulan Oktober hingga November 2021 dimana COP atau *Conference of the Parties* adalah konferensi Perserikatan Bangsa-Bangsa yang diselenggarakan di Glasgow dengan dihadiri oleh para pemimpin negara-negara dunia dengan tujuan untuk membahas solusi dalam mengatasi perubahan iklim global. Pada konferensi sekarang ini memiliki target iklim yang lebih ambisius. Dimana pada peningkatan suhu global perlu dibatasi hingga 1,5°C dengan mengurangi separuh emisi dunia pada tahun 2030 dan pada 2050 mencapai *Net Zero Emission* (NZE). Harapan dengan adanya target tersebut adalah agar dapat menyelamatkan nyawa manusia, ekosistem, serta habitat alami pada daerah yang berpotensi terkena dampak dari pemanasan global. Agar harapan itu dapat terwujud, maka perlu adanya biaya yang besar pada tiap sektor, yaitu sektor

kehutanan, pertanian, energi, dan transportasi, serta termasuk biaya untuk mendukung target peningkatan suhu global.

Negara-negara ASEAN-5 dituntut untuk memastikan terjadinya pembangunan yang menghasilkan produk ramah lingkungan, termasuk pembangunan rendah karbon (*low carbon development*) juga terkait dengan sumber daya manusia yang diharapkan dapat mendukung kontribusi negara-negara ASEAN-5 dalam pembangunan yang lestari. Hal ini sangat terikat dengan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) di setiap pilarnya. Salah satu yang menjadi persoalan negara-negara ASEAN-5 selain ekonomi karena sebelumnya mengalami masa pandemi adalah ketersediaan tenaga kerja yang memiliki keahlian untuk mendukung pelaksanaan strategi jangka panjang rendah karbon dan ketahanan iklim, dimana pihak (termasuk swasta) diharap mendukung proses transisi dengan meningkatkan kapasitas tenaga kerja yang siap menanggapi transisi hijau (Wartaekonomi.co.id) (Erwinsyah, 2021).

Karena kondisi ini, penulis tertarik mengambil topik mengenai ESG (*Environmental, Social, dan Governance*). Apalagi di masa sekarang yang baru bangkit dari masa pandemi ini, perusahaan yang mengungkapkan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) pasti mengeluarkan biaya yang sangat banyak. Oleh karena itu, semua pihak perlu dorongan untuk merencanakan dan menerapkan terkait pembangunan ramah lingkungan serta dibutuhkan pengetahuan dan keterampilan tenaga kerja pendukung seperti penambahan karyawan yang memiliki keterampilan khusus untuk di berbagai sektor industri. Alasan lain penulis dalam penelitian ini terkait hubungan antara *Environmental, Social, dan Governance*

(ESG) terhadap kebijakan dividen adalah karena sejauh yang penulis ketahui, belum ada yang menyelidiki dan meneliti hubungan antara *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) beserta komponennya yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan kebijakan dividen di negara-negara ASEAN-5 karena itu penting dan dapat mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) ke dalam strategi bisnis perusahaan mereka dan mengungkapkan kegiatan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) secara transparan. Karena semakin perusahaan menerapkan dan mengungkapkan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) ke publik, maka publik dapat mengawasi dengan lebih baik dan ketat, ini berdampak pada kinerja perusahaan yang otomatis akan meningkat menjadi lebih baik dan dapat mengurangi perbuatan yang melanggar sehingga dividen yang dihasilkan akan semakin besar.

Penelitian ini menggunakan objek penelitiannya yaitu perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di negara-negara ASEAN-5 dan tidak memasukkan industri keuangan. Alasannya karena industri keuangan merupakan industri yang *high regulated* sehingga tidak bisa disamakan dengan industri lain. Perusahaan keuangan lebih banyak menggunakan jasa dan berada dibawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sedangkan perusahaan non keuangan lebih banyak melibatkan proses transaksi dalam keuangan seperti aktivitas yang melibatkan kenaikan dan penurunan jumlah aktiva dan passiva perusahaan. Kemudian alasan memilih negara ASEAN-5 untuk penelitian ini karena tingkat pertumbuhan dan kondisi lingkungan, sosial dan tata kelola tiap negara berbeda, jumlah perusahaan yang banyak sehingga memudahkan dalam pengambilan sampel

serta ingin memperluas relevansi nilai sebelumnya dari penelitian yang terkait dengan ESG dalam konteks negara-negara ASEAN.

Hal ini dikarenakan penelitian sebelumnya sebagian besar telah meneliti topik terkait *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) pada konteks negara AS (Fatemi et al., 2018), Eropa (Buallay, 2019), Jerman (Velte, 2017), Spanyol (de La Cuesta & Valor, 2013), Australia (Sila & Cek, 2017). Oleh karena itu pada penelitian ini dipilih negara ASEAN karena temuan yang dihasilkan belum tentu dapat digeneralisir di negara ASEAN dan menurut survei oleh *U.S. News dan World Report*, negara ASEAN adalah tempat bagi pembuat keputusan bisnis di berbagai negara agar secara finansial keputusan bisnis tersebut dapat menguntungkan atau dapat dikatakan bahwa negara ASEAN adalah negara tujuan investasi, sehingga investor yang berinvestasi di negara ASEAN membutuhkan lebih banyak informasi baik informasi keuangan dan non keuangan dengan melibatkan aspek berkelanjutan, salah satunya informasi terkait *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) (Atan et al., 2018). Dengan demikian hal tersebut menjadi dasar dari penelitian ini dan dipilihnya negara ASEAN-5 sebagai objek penelitian. Negara-negara ASEAN-5 yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu Indonesia, Malaysia, Singapore, Philippines dan Thailand.

Pada pengujian hubungan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kebijakan dividen tersebut, penelitian ini tidak hanya melihat dampak *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) tersebut secara total, tetapi penelitian ini akan melakukan analisis tambahan dengan melihat pengaruh dari masing-masing komponen *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap

kebijakan dividen. Masing-masing komponen yang dimaksud adalah *Environmental, Social, dan Governance*. Sehingga analisis yang disajikan pada skripsi ini dapat lebih komprehensif.

Dalam Islam, untuk memutuskan kebijakan yang tepat harus menanamkan sifat amanah. Dalam hal ini kebijakan dividen. Investor yang menanam modal pada suatu perusahaan pasti mengharapkan keuntungan atau laba, maka dalam Islam ketika sudah terdapat akad di awal maka ketika pembagian keuntungan tiba harus dibagiakan, agar tidak terdapat perbuatan yang dzalim dan bathil sebagaimana firman Allah SWT dalam surat An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا
٢٩

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang *bathil* (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah SWT adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS, An-Nisa (4): 29)

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul:

“PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI NEGARA ASEAN-5 SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) perusahaan terhadap kebijakan dividen yang tercatat di negara ASEAN-5?
- 2) Bagaimana pengaruh kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) perusahaan terhadap kebijakan dividen dalam sudut pandang Islam?

1.3 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan rumusan masalah tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) perusahaan terhadap kebijakan dividen yang tercatat di negara ASEAN-5.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) perusahaan terhadap kebijakan dividen dalam sudut pandang Islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Setelah dilakukannya penelitian ini adapun manfaat yang diharapkan untuk semua pihak adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi perkembangan ilmu pengetahuan penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, memberikan pemahaman terkait hasil dari menguji hubungan antara *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) perusahaan

yang tercatat di negara-negara ASEAN-5 dengan kebijakan dividen dan menguji pengaruh dari masing-masing pilar yang ada di dalam *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kebijakan dividen.

- 2) Bagi mahasiswa penelitian ini diharapkan dapat menjadikan dan menambah masukan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan variabel yang berbeda.
- 3) Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan dapat memberikan sudut pandang lain bagi perusahaan mengenai pentingnya informasi terkait kinerja lingkungan. Dalam melakukan pelaporan kinerja perusahaan yang baik dapat mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan meningkatkan citra dan reputasi baik bagi perusahaan.
- 4) Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dan memahami pentingnya mengetahui informasi kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan aspek keuangan perusahaan dan aspek pada lingkungan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.