

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Saat ini, kegiatan investasi telah menjadi hal umum yang dilakukan oleh masyarakat di masa kini. Penyebabnya tidak lain yaitu karena perputaran dana dari berinvestasi yang bisa memungkinkan seorang investor mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu pendek, menengah, maupun jangka waktu yang panjang. Cara yang bisa dilakukan para investor untuk berinvestasi yaitu contohnya dalam bentuk saham, obligasi, *crypto*. Tempat yang menjadi wadah untuk penanaman modal para investor (khususnya Indonesia) salah satunya itu adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga regulator dan penyelenggara perdagangan di Pasar Modal Indonesia yang menyediakan data pasar untuk dikembangkan supaya bisa memberikan informasi kepada publik sehingga mereka dapat membuat keputusan yang tepat. Persaingan bisnis yang semakin ketat terutama di industri manufaktur membuat penanam modal yaitu para investor menjadi bagian yang amat penting demi keberlangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai akhir 2022, perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sudah tercatat ada 227 perusahaan yang terdaftar (<https://www.eddyelly.com>).

Pasar modal memiliki peranan penting untuk memenuhi kebutuhan modal bagi dunia perbisnisan di Indonesia. Keuntungan yang dapat

diperoleh investor dapat berupa *capital gain* atau deviden. Kaitannya dengan penghasilan deviden, penanam modal biasanya ingin mendapatkan deviden yang stabil, karena apabila adanya kestabilan deviden akan memberikan peningkatan kepercayaan para penanam modal terhadap perusahaan sehingga memperkecil tingkat ketidak pastian para investor dalam menanamkan modalnya (Hidayat, dkk. 2019).

Namun kehadiran pandemi Covid-19 tentunya memberikan sebuah tantangan baru bagi Indonesia karena turut berada dalam pusaran badai kesehatan dan perekonomian sebagaimana dialami lebih dari 200 negara lainnya. Pertama kali kasus Covid-19 di Indonesia diumumkan pada 2 Maret 2020. Disituasi luar biasa ini menuntut pemerintah di Indonesia dan berbagai negara mencurahkan tenaga dan pikiran demi menghasilkan keseimbangan kebijakan di sisi kesehatan, sosial, dan ekonomi. Di dalam situasi ancaman penularan, ketidakpastian yang cukup tinggi, dan banyak hal yang belum diketahui secara utuh mengenai wabah, maka pembatasan sosial menjadi langkah awal yang harus diambil. Kota besar seperti Jakarta yang dalam keadaan normal tidak pernah tidur, seketika senyap karena semua kegiatan seperti belajar dilakukan lewat daring, dan melakukan peribadatan dari tempat kediaman. Kegiatan pariwisata yang tengah menjadi primadona dan pengemudi transportasi daring menjadi sepi pelanggan. Toko, pasar, ataupun mal semua tutup atau mengurangi jam buka operasional.

Implikasi mendalam akibat pandemi Covid-19 dapat terlihat dari catatan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang negatif sebagaimana

dialami sebagian besar negara di dunia. Meski pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan pertama mampu untuk bertahan, namun kontraksi tetap terjadi di triwulan-triwulan berikutnya di 2020 ketika PSBB diimplementasikan di berbagai wilayah. Pertumbuhan ekonomi nasional tercatat *-5,3% year on year (YoY)* di periode triwulan dua. Sektor yang paling rentan terimbas adalah manufaktur, perdagangan, transportasi, akomodasi, restoran dan perhotelan. Bagi sektor keuangan, terganggunya aktivitas bisnis berpengaruh terhadap kinerja perbankan dan perusahaan pembiayaan yang berujung pada persoalan likuiditas dan insolvensi. Kondisi ini yang sedari awal terus diupayakan oleh pemerintah agar dapat diminimalkan mengenai stabilitas secara keseluruhan agar tetap terjaga (<https://pen.kemenkeu.go.id/in/page/pengaruhcovid>). Dikarenakan covid-19 ini menimbulkan penurunan kinerja dan pendapatan suatu perusahaan sehingga berimbas terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas.

Deviden merupakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Ramandini dan Yuyetta, 2019). Kebijakan deviden salah satu hal yang penting dalam pengambilan keputusan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau laba akan ditahan untuk diinvestasikan kembali di masa depan. Tidak semua perusahaan dapat memberikan deviden karena rapat pemegang saham memiliki peluang untuk tidak menyetujui pembagian deviden dengan pertimbangan adanya peluang lebih membesarkan perusahaan dari ekspansi usaha (Purwaningsih dan Lestari,

2021). Deviden dibagikan berdasarkan kebijakan deviden, ketika perusahaan mengalami laba, maka perusahaan harus mengambil keputusan apakah laba tersebut didistribusikan selaku deviden atau dialokasikan ke laba ditahan, kondisi ini dikenal dengan aksi kebijakan deviden (Chandra dan Junita, 2021). Seperti yang dialami oleh Emiten BUMN di bidang konstruksi, PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI) tidak membagikan deviden pada tahun buku 2022. Hal tersebut telah disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) oleh para pemegang saham mayoritas untuk tidak membagikan deviden karena dari sisi nilai nominal dan kemudian untuk kebutuhan pengembangan internal perusahaan. Direktur utama ADHI menjelaskan meskipun sepanjang tahun 2022 perseroan mencatat kenaikan laba bersih sebesar 47% menjadi Rp 81,2 miliar, namun keseluruhan dana tersebut akan digunakan untuk modal kerja. Sebesar 80% atau sebagian besar penggunaan laba bersih tersebut akan digunakan untuk menambah modal dari kegiatan investasi yang masih berjalan. Sementara sisanya akan digunakan sebagai dana cadangan perseroan. Mengutip laporan keuangannya, kenaikan laba bersih Adhi Karya sepanjang tahun 2022 didorong oleh pertumbuhan pendapatan yang naik 18% menjadi Rp 13,5 triliun dari Rp 11,5 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Sementara ekuitas ADHI naik 56% dari Rp5,7 triliun di tahun 2021 menjadi Rp 8,8 triliun di 2022. Dan total liabilitas perusahaan turun 9% menjadi Rp 31,2 triliun pada tahun 2022 dari Rp 34,2 triliun di tahun 2021 (<https://www.cnbcindonesia.com>).

Permasalahan yang rumit dalam perusahaan adalah dalam pembagian deviden dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keagenan (Bramaputra, dkk. 2022). Menurut teori agensi, akan ada konflik antara pemegang saham dan juga manajer di dalam perusahaan. Konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya yang biasanya sering disebut dengan biaya agensi. Pembagian deviden dipengaruhi oleh banyak faktor faktor yang memengaruhi kebijakan deviden antara lain : posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan perusahaan (Wulandari, dkk. 2022). Dalam penelitian ini akan digunakan faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dewan komisaris *Independen*, kepemilikan *Institusional* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal yang memadai selama periode tertentu, baik menggunakan modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki *return* tinggi, menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat, dengan demikian perusahaan dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan dan memiliki potensi yang cukup besar untuk membagikan laba dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham atau investor (Zulkifli dan Latifah, 2021). Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan Bramaputra, dkk. (2022), Prasetyo

dan Putra (2022), Pradnyavita dan Suryanawa (2020), Zulkifli dan Latifah (2021), Firmansyah, dkk. (2020), Dewi dan Muliati (2021), Najiyah dan Idayanti (2021) dan Nugroho (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Dan menurut hasil penelitian Hidayat, dkk. (2019), Qumariah dan Sukoco (2021), Wulandari, dkk. (2022), Hady dan Nalurita (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan berbanding terbalik dengan hasil penelitian Wibowo dan Isyuardhana (2021), Sari, dkk. (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Likuiditas memiliki arti kemampuan dari suatu perusahaan dalam membayar utang atau kewajiban jangka pendek perusahaan yang meliputi utang usaha, utang deviden, utang pajak, dan lain-lain. Likuiditas dianggap kas keluar sehingga likuiditas merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Sayow, dkk. 2021). Semakin tingginya posisi likuiditas suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar deviden semakin besar. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan Bramaputra, dkk. (2022), Qumariah dan Sukoco (2021), Wulandari, dkk. (2022), Sari, dkk. (2015), Nugroho (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Dan menurut hasil penelitian Hady dan Nalurita (2022) dan Firmansyah, dkk. (2020),

menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian Dewi dan Muliati (2021) dan Will (2022) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Kebijakan deviden dapat dipengaruhi oleh *leverage*, *leverage* adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai dari dana pinjaman atau hutang (Qomariyah dan Sukoco, 2021). Besarnya *leverage* suatu perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden tunai. Sebaliknya, jika tingkat hutang perusahaan rendah maka perusahaan dapat membagikan deviden yang tinggi sehingga laba perusahaan sebagian besar dapat digunakan untuk kesejahteraan para pemegang saham. Dalam hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Bramaputra, dkk. (2022), Wulandari, dkk. (2022), Sari, dkk. (2015), Sembiring, dkk. (2022) dan Pradnyawati, dkk. (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian Qumariah dan Sukoco (2021), Hady dan Nalurita (2022), dan Nugroho (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Dewan komisaris *Independen* adalah anggota dewan komisaris yang diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan atau anggota dewan komisaris lainnya (Hartawan, 2021). Dewan komisaris *Independen* bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dan juga

mewakili kepentingan para pemegang saham minoritas. Keberadaan dewan komisaris *Independen* dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan. Semakin banyak anggota eksternal maka pengawasan terhadap manajemen semakin baik sehingga kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi dan tingkat deviden yang dapat didistribusikan semakin banyak. Berdasarkan hasil penelitian penelitian terdahulu yang dilakukan Pratitis dan Defung (2022), Setiyowati dan Sari (2017), Limbong dan Darsono (2021), menunjukkan bahwa dewan komisaris *Independen* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian Hady dan Nalurita (2022), Zulkifli dan Latifah (2021), Chandra dan Junita (2021), Hartawan (2021), Hadamean dan Ratmono (2019 ) menunjukkan bahwa dewan komisaris *Independen* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Selain itu Cahyadi, dkk. (2018) menunjukkan bahwa dewan komisaris *Independen* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Kepemilikan *Institusional* adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga dan publik. Kepemilikan *Institusional* pada perusahaan berpengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen dalam setiap periode, karena keputusan yang diambil pihak perusahaan berdasarkan keputusan dari pihak *Institusional* yang memiliki kepemilikan dengan proporsi yang lebih besar. Jika kepemilikan *Institusional* perusahaan memiliki jumlah dengan proporsi yang besar, maka memilih pengalokasikan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk deviden serta dengan persentase yang lebih

stabil. Berdasarkan hasil penelitian penelitian terdahulu yang dilakukan Chandra dan Junita (2021), Will (2022), Rahayu dan Rusliati (2019), Monika, dkk. (2022), menunjukkan bahwa kepemilikan *Institusional* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Sedangkan hasil penelitian dari Wibowo dan Isyuardhana (2021), Hartawan (2021), Purwaningsih dan Lestari (2021), Hadamean dan Ratmono (2019), dan Pradnyawati, dkk. (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan *Institusional* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Dilihat dari hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dan pentingnya informasi mengenai kebijakan deviden dalam mengambil keputusan pembagian deviden, maka dari fenomena yang terjadi peneliti termotivasi untuk meneliti kembali “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Dewan Komisaris *Independen*, dan Kepemilikan *Institusional* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Pemilihan perusahaan manufaktur untuk penelitian dilatar belakangi jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak yaitu perusahaan manufaktur sehingga untuk pengambilan sampel penelitian memiliki cukup data untuk memenuhi kriteria sampel minimum serta hasil penelitian ini diharapkan dapat mengeneralisasi populasi.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya pada uraian latar belakang diatas, maka peneliti mengidentifikasi permasalahan :

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ?
- 4) Apakah dewan komisaris *Independen* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ?
- 5) Apakah kepemilikan *Institusional* berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini mempunyai tujuan untuk :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh dewan komisari *Independen* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan *Institusional* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada beberapa pihak, yaitu :

##### 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan sebagai tambahan bahan pemikiran yang bermanfaat tentang mekanisme mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dewan komisaris *Independen*, dan kepemilikan *Institusional* terhadap kebijakan deviden.

## 2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dewan komisaris independen, dan kepemilikan *Institutional* terhadap kebijakan deviden yang baik.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *agent* dengan *principal*. Pada teori agensi ini yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola suatu perusahaan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan *agent*. Hubungan keagenan ini dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda (Hidayat dan Sari, 2021)

Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan sedangkan para *agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan. Hubungan antara kedua pihak harus terjalin dengan baik, dengan kepercayaan atas tugas yang telah diberikan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan, maka manajemen memiliki informasi yang lebih rinci mengenai kondisi perusahaannya, berbanding terbalik dengan pemegang saham yang dalam hubungannya dengan perusahaan yang dimiliki hanya berpegang pada informasi yang diberikan manajemen, seperti laporan keuangan yang diterbitkan setiap periodenya (Purwaningsih dan Lestari, 2021). *Agency*

*problem* juga bisa timbul karena mayoritas *stockholders* memiliki tujuan untuk kepentingan pribadi dan kemakmuran perusahaan sehingga dapat dilanjutkan kepada generasi berikutnya. Berbeda dengan pemegang saham minoritas yang tujuannya untuk mendapatkan *capital gain* atau deviden. Selain itu manajemen juga dapat memilih struktur modal perusahaan, struktur kepemilikan dan kebijakan deviden yang dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam konflik kepentingan tersebut. Sehingga seringkali pembahasan mengenai deviden mengacu pada kerangka teori keagenan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat diatasi oleh manajemen perusahaan dengan cara membuat keputusan terbaik sehingga dapat mengakomodir semua kepentingan pemegang saham (Hady dan Nalurita, 2022).

### 2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan suatu penanda yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan dikarenakan untuk kelangsungan hidup perusahaan harus dalam keadaan *profitable* (menguntungkan). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang masih ada kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Najiyah dan Idayanti, 2021). Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain:

- a) *Earnings Per Share* (EPS) yaitu laba per lembar saham biasa perusahaan yang diperoleh dalam periode waktu tertentu. Ini

merupakan rasio keuntungan yang paling sering dianalisis dan dikutip (Bramaputra, dkk. 2022).

- b) *Dividend Per Share Rasio* ini yaitu jumlah deviden tunai yang dibayarkan perusahaan pada setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tertentu. Cara perhitungannya adalah dengan membagi total deviden saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar (Bramaputra, dkk. 2022).
- c) *Payout Ratio Rasio* ini mencerminkan deviden tunai yang dibayarkan per lembar saham sebagai persentase *earnings per share* (Bramaputra, dkk. 2022).
- d) *Profit Margin Rasio* disebut *net profit margin* mengukur profitabilitas perusahaan pada jumlah penjualan. Rasio ini didapat dari pendapatan setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih (Bramaputra, dkk. 2022).
- e) *Return on Assets (ROA)* atau *Return on Investment*. *Return on Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu meningkatkan kesejahteraan keuangan pemegang saham (Bramaputra, dkk. 2022).
- f) *Return on Equity (ROE)* atau disebut juga *Return on Net Worth*. ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Bramaputra, dkk. 2022).

### 2.1.3 Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya (Bramaputra, dkk. 2022). Likuiditas perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka besarnya posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden

### 2.1.4 Leverage

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri (Wulandari, dkk. 2022).

*Leverage* menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan oprasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang

nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian deviden kepada para pemegang saham (Sari, dkk. 2015).

#### **2.1.5 Dewan Komisaris *Independen***

Komisaris *Independen* menurut penjelasan Pasal 120 ayat (2) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) adalah komisaris dari pihak luar. Komisaris *Independen* diangkat dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi atau anggota dewan komisaris lainnya. Komisaris *Independen* adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten perusahaan publik, tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada perusahaan publik, tidak mempunyai hubungan *Afiliasi* dengan emiten atau perusahaan publik, dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan publik.

Proporsi dewan komisaris *Independen* merupakan salah satu karakteristik yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, proporsi dewan komisaris *Independen* dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Dewi dan Muliati, 2021).

Adanya komisaris *Independen* diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta tata kelola yang baik di dalam perusahaan. Manfaatnya akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor

bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* juga akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *Good Corporate Governance*.

### 2.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan *Institusional* sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga. Kepemilikan *Institusional* berperan sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, karena menjadi pengawasan yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan yang diambil oleh manajer (Purwaningsih dan Lestari, 2021).

Kepemilikan *Institusional* merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Dewi dan Muliati, 2021). Faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan salah satunya adalah kepemilikan *Institusional*. Adanya investor *Institusional* akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan *Institusional* dan kepemilikan individual atau campuran keduanya. Investor *Institusional* memiliki beberapa kelebihan yaitu :

- 1) Investor *Institusional* untuk mendapatkan suatu informasi memiliki lebih banyak sumber daya dari pada investor individual
- 2) Investor *Institusional* memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi
- 3) Investor *Institusional* secara umum memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.
- 4) Investor *Institusional* memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas perusahaan.
- 5) Investor *Institusional* lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga.

Adanya pemegang saham seperti *Institusional* sangat penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh *Institusional* seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi-institusi lainnya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham.

### **2.1.7 Kebijakan Deviden**

Kebijakan deviden atau *dividen policy* adalah sebuah keputusan apakah diperolehnya laba perusahaan pada akhir tahun atau ditahan guna untuk menambah modal pada masa mendatang (Najiyah dan Idayanti, 2021). Kebijakan deviden merupakan salah satu keputusan penting dalam keputusan perusahaan karena kebijakan deviden berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan jumlah pembagian laba. Pada

kebijakan deviden ini bukan hanya perusahaan yang memperoleh laba saja, namun perusahaan yang menunjukkan rugi bisa juga membagikan deviden yaitu dengan menggunakan laba ditahan pada perusahaan tersebut.

Tujuan dari pembagian deviden yaitu guna mensejahterakan pemegang saham, memberikan dorongan dalam menanamkan dana di pasar modal, mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besar deviden yang dibagikan dan sebagai media komunikasi antara manajemen dengan para pemegang saham. Pembayaran deviden dianggap sebagai penyampaian informasi dalam mengetahui pertumbuhan dan prospek perusahaan (Prasetyo dan Putra, 2022). Adapun alasan perusahaan tidak membagikan deviden dapat disebabkan oleh dua hal. Pertama, perusahaan mengalami kerugian atau tidak mendapatkan laba. Kedua, perusahaan memiliki laba tetapi tidak dibagikan karena menahan laba tersebut (Sayow, dkk. 2021). Perusahaan harus mampu menghasilkan laba agar cukup untuk membayarkan deviden kepada para pemegang saham. Jika kondisi keuangan perusahaan tidak stabil, maka hal ini akan dipandang buruk oleh para investor dan memandang bahwa perusahaan sedang mengalami situasi krisis sehingga itu tidak akan membuat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

## **2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya**

Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Hidayat, dkk. (2019) dengan judul penelitian *pengaruh investment opportunity set (IOS) dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Variabel independen penelitian ini yaitu *investment opportunity set (IOS)* dan profitabilitas sedangkan variabel dependen penelitian ini yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear sederhana, linear berganda, dan untuk pengujian hipotesis adalah uji statistik secara parsial (uji t) dan uji secara simultan (uji F). Hasil penelitiannya adalah menunjukkan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.
- 2) Bramaputra, dkk. (2022) dengan judul penelitian *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*. Variabel independen penelitian ini yaitu Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio (DPR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio (DPR)*, *Growth* secara parsial berpengaruh negatif terhadap

*dividen payout ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

- 3) Qumariah dan Sukoco (2021) dengan judul penelitian pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Variabel independen penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage* sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden (*Dividend Payout Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan deviden (*Dividend Payout Ratio*), dan *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden (*Dividend Payout Ratio*).
- 4) Prasetyo dan Putra (2022) dengan judul penelitian pengaruh cash flow, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Variabel independen penelitian ini yaitu cash flow, profitabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel cash flow, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan

variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

- 5) Pradnyavita dan Suryanawa (2020) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018. Variabel independen penelitian ini yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil analisis penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.
- 6) Wibowo dan Isyuardhana (2021) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan *Institusional* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Variabel independen penelitian ini yaitu profitabilitas, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan *Institusional* sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan *Institusional* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

- 7) Wulandari, dkk. (2022) dengan judul penelitian pengaruh likuiditas, free cash flow, *leverage*, growth, pofitabilitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Indonesia sub sektor makanan dan minuman tahun 2017-2020. Variabel independen penelitian ini yaitu likuiditas, free cash flow, *leverage*, growth, pofitabilitas, ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan analisis linier berganda. Hasil peneliti ini bahwa variabel likuiditas, free cash flow, *leverage*, growth, pofitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
- 8) Limbong dan Darsono (2021) dengan judul penelitian pengaruh karakteristik perusahaan dan karakteristik dewan komisaris terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Variabel independen penelitian ini yaitu Profitabilitas, Leverage, Arus kas bebas, Ukuran, dewan komisaris, Independensi dewan komisaris, Keahlian dewan komisaris, sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil peneliti ini bahwa Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Independensi dewan komisaris, dan Keahlian dewan komisaris memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Leverage dan Ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- 9) Hady dan Nalurita (2022) dengan judul penelitian analisis faktor faktor yang mempengaruhi Kebijakan Deviden pada perusahaan

manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019. Variabel independen penelitian ini yaitu kepemilikan keluarga, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, rasio utang terhadap modal dan komisaris *Independen* sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan. Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan rasio utang terhadap modal dan komisaris *Independen* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

- 10) Chandra dan Junita (2021) dengan judul penelitian pengaruh tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen penelitian ini yaitu kepemilikan individual, kepemilikan *Institusional*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, *Independen* dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen laba, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan pengungkit keuangan sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian mencerminkan bahwa kepemilikan individual, kepemilikan *Institusional*, dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden. Sementara itu, ukuran dewan komisaris, *Independen* dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen

laba, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan pengungkit keuangan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Dari sekian penelitian sebelumnya, persamaan antara penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dewan komisaris *Independen*, dan kepemilikan *Institusional* sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode tahun yang diteliti yaitu peneliti meneliti periode tahun 2019-2022 sedangkan penelitian sebelumnya rentang tahun penelitiannya adalah tahun 2013-2022, serta variabel yang diteliti merupakan gabungan dari beberapa variabel penelitian sebelumnya.

