

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Dividen adalah harapan atau ekspektasi terbesar bagi para pemegang saham kepada perusahaan terhadap investasi yang ditanamkannya. Pada umumnya, dividen akan dibagikan dengan interval atau jangka waktu yang tetap, namun terkadang perusahaan bisa mengadakan pembagian dividen tambahan dengan waktu pembagian yang berbeda dari biasanya. Sebelum pembagian dividen, perusahaan akan menentukan tanggal pengumuman yang sangat dinantikan oleh para pemegang saham, karena ini merupakan kabar yang membahagiakan dimana pemegang saham akan mendapatkan keuntungan atau *profit* dari lembar saham yang dimiliki pada perusahaan tersebut. Pada tanggal pengumuman, perusahaan akan mengumumkan adanya pembagian dividen dengan suatu jumlah tertentu untuk setiap lembar saham yang beredar (Baridwan, 2014:430).

Penentuan jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham, merupakan sebuah keputusan yang dipertimbangan oleh manajemen keuangan perusahaan. Sebelum pembagian dividen diumumkan, maka perusahaan akan mempertimbangkan kebijakan dividen (Kieso, *et al.*, 2007:320). Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan salah satu hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan. Pada

umumnya, perusahaan dihadapkan pada dilema karena harus bisa menentukan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau laba akan ditahan untuk kegiatan investasi kembali di masa depan dalam rangka pengembangan usaha. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Saat perusahaan menetapkan kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa bagaimana perusahaan dapat mengelola kepentingan pemegang saham dengan kreditur (Pamungkas, 2017).

Kebijakan dividen yang dibuat perusahaan akan menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau yang biasa disebut dividen, serta besarnya laba yang akan ditahan perusahaan untuk pengembangan usaha dan investasi di masa depan. Semakin besar laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, maka hal ini akan sangat menarik perhatian bagi calon investor. Pembagian dividen dengan jumlah yang cukup besar akan membuat investor menilai bahwa saat ini perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dalam kondisi profitabilitas yang bagus serta diharapkan akan terus membaik dan memiliki prospek yang menjanjikan di masa yang akan datang. Apabila laba yang ditahan oleh perusahaan dalam jumlah yang besar, ini menunjukkan bahwa jumlah laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian, maka kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan dan juga pemegang saham karena perusahaan akan menentukan seberapa alokasi dana untuk ditahan dan yang akan digunakan sebagai pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki emiten terbesar dengan sektor utama yang dibagi menjadi tiga, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi (Yamin, 2021). Terdapat beberapa fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Salah satunya yaitu, PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham untuk tahun buku 2019. Dalam RUPST telah disetujui laba bersih tahun buku 2019 disisihkan sebagai dana cadangan sebesar Rp2.500.000.000 dan sisanya dibukukan sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk menunjang kegiatan perseroan. Dengan demikian perseroan tidak membagikan dividen tunai untuk tahun buku 2019. Adapun pada tahun buku 2019 perusahaan dengan kode saham AKPI tersebut telah meraih laba bersih yaitu sebesar Rp54.364.771.000 (*Annual Report AKPI*, 2019).

Fenomena lain yaitu terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya dari laba yang telah diperoleh pada tahun buku 2018. Dalam RUPST disetujui untuk pengalokasian seluruh laba bersih pada tahun buku 2018 akan dibukukan sebagai saldo laba ditahan guna meningkatkan usaha dan memperkuat struktur permodalan perusahaan. Perusahaan dengan kode saham GDYR tersebut telah berhasil meraih laba sebesar US\$505.306 untuk tahun buku 2018 setelah mengalami kerugian pada tahun sebelumnya sebesar US\$894.214 (Abidin, 2019) *IDX Channel*.

Berdasarkan fenomena yang terjadi diatas, meskipun perusahaan memperoleh laba dengan jumlah yang besar, tidak dapat menjamin perusahaan

tersebut akan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini terjadi karena beberapa perusahaan yang pada kenyataannya lebih memilih untuk menggunakan laba yang telah diperoleh untuk membiayai kegiatan operasionalnya, memperkuat permodalan atau untuk memperluas perusahaannya. Kebijakan dividen sangat penting bagi banyak pihak, sehingga beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan berupa laporan tahunan yang dipublikasikan perlu untuk diidentifikasi. Hal tersebut yang menjadikan penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan berdasarkan hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan atau yang biasa disebut dengan *Firm Size* merupakan skala yang dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui nilai aktiva dan jumlah penjualan (Riyanto, 2011:313). Ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan melakukan pengelolaan atas aset yang dimiliki, jika laba yang dihasilkan tinggi maka jumlah dividen yang dibagikan akan semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2018), Rahayu dan Rusliati (2019), Wahyuliza (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Mnune dan Purbawangsa (2019), Firmansyah, dkk (2020), Zulkifli dan Latifah (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Utomo (2017), dan Iswara (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan serta memberikan nasihat kepada direksi (Kusmayadi, *et al.*, 2015:85). Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dapat meminimalisir manajemen dalam bertindak curang serta selalu dalam kepentingan perusahaan. Dalam teori agensi, dewan komisaris dapat membantu menyingkapi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dengan menjalankan fungsinya memastikan direksi telah mengambil keputusan dengan memperhatikan kepentingan dari seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, untuk mengurangi masalah keagenan, maka perusahaan akan mengalokasikan semakin banyak laba untuk pembayaran dividen. Maka semakin besar ukuran dewan komisaris, jumlah dividen yang dibagikan akan semakin besar. Penelitian oleh Pratama (2017), Ramandini dan Yuyetta (2019), dan Putri (2020) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Cholifah (2018), Hendra dan Anam (2020), Limbong (2021) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Return On Asset (ROA) merupakan pengembalian aset yang dapat menunjukkan seberapa efisien aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Hansen dan Mowen, 2017:968). Semakin tinggi persentase *Return on assets* menunjukkan bahwa jumlah aset yang digunakan oleh

perusahaan untuk kegiatan operasional sudah mampu menghasilkan laba bagi perusahaan tersebut, sehingga jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan lebih besar maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian oleh Hanif dan Bustamam (2017), Oktaviarini, dkk (2019), Mnune dan Purbawangsa (2019) dan Prabowo (2020) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Nurfathirani dan Rahayu (2020), Noviyana (2021), dan Septirini (2021) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Alfiah dan Diana (2017), Hantono, dkk (2019), dan Sejati, dkk (2020) menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Return On Equity (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas adalah rasio yang dapat mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal (Kasmir, 2019:206). *Return on equity* menunjukkan efisiensi dari penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan karena mampu mengelola modal sendiri dengan efisien, maka ini adalah kabar baik bagi para pemegang saham karena keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*, dan diharapkan perusahaan dapat membagikan dividen lebih besar. Penelitian oleh Wahyuliza (2019), Devi (2020), Dewi dan Rahyuda (2020) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Iswara (2017), Franciskus (2019), dan Effendi (2022) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh

Pamungkas, dkk (2017), Eliyanti (2019) dan Hamdan (2020) menyatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:153). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi jika penggunaan utang lebih tinggi dari manfaat yang diperoleh maka akan berdampak pada pembayaran dividen. Semakin tinggi penggunaan utang, maka semakin tinggi kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga ketika perusahaan memperoleh laba akan diprioritaskan untuk membayar beban bunga pinjaman serta utang yang akan jatuh tempo daripada membagikan laba berupa dividen. Penelitian oleh Utomo (2017), Mnune dan Purbawangsa (2019), dan Aryani (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Muslih (2019), Febriyanti dan Zulfia (2020), Miranti, dkk (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Hantono, dkk (2019), Oktaviarni, dkk (2019), Anggara dan Dwirandra (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dengan adanya fenomena dan ketidakonsistenan yang ditemukan, maka peneliti tertarik meneliti kebijakan dividen dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Return On Assets, Return On Equity, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen”**

1.2. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 2) Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 3) Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 4) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
- 5) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
- 2) Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kebijakan dividen
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen
- 4) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen
- 5) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

1.4. Manfaat Penelitian

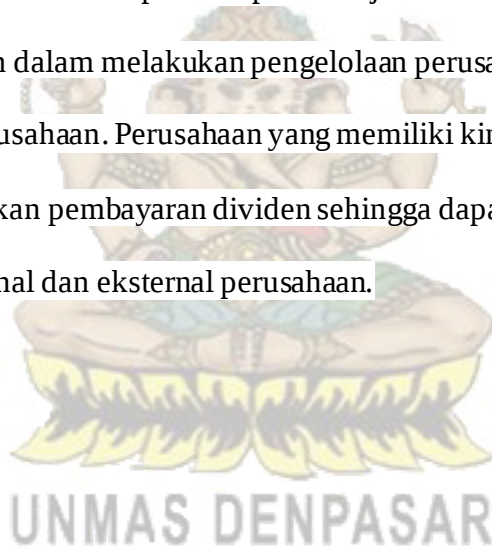
Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur, serta juga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi pihak manajemen dalam melakukan pengelolaan perusahaan guna meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik tentu akan meningkatkan pembayaran dividen sehingga dapat menjadi daya tarik bagi pihak internal dan eksternal perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence 1973 dalam Sofiatin (2020), teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen dapat menyampaikan sinyal-sinyal kegagalan atau keberhasilan perusahaan kepada pemilik melalui penyampaian laporan keuangan yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan memberikan informasi karena adanya salah satu pihak memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik jika dibandingkan dengan pihak lainnya atau bisa disebut sebagai asimetri informasi yaitu antara manajemen dengan pihak eksternal. Melalui laporan keuangan, pihak eksternal dapat menganalisis apakah informasi yang disampaikan oleh manajemen dapat dianggap sebagai sinyal positif atau sinyal negatif.

Adapun hubungan teori sinyal dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa kebijakan dividen. Pihak eksternal dapat memperhatikan apabila terjadi peningkatan dividen, akan dianggap sebagai sinyal positif sehingga dapat mempengaruhi calon investor untuk mulai berinvestasi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat ditentukan melalui total aset. Ukuran perusahaan yang besar serta terus berkembang dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Hal

ini karena perusahaan yang besar relatif lebih stabil dalam menghadapi persaingan pasar sehingga mampu menghasilkan laba lebih tinggi yang dapat mempengaruhi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan, pihak eksternal dapat mengetahui rasio *return on equity*. Semakin tinggi *return on equity*, menunjukkan bahwa perusahaan sudah mampu untuk memaksimalkan pemanfaatan modal untuk menghasilkan laba. Hal ini akan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor dan dapat menarik calon investor untuk menanamkan modalnya. Tingginya *return on assets* menandakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan di mana mendatang yang berdampak pada kenaikan laba perusahaan. Semakin meningkatnya rasio utang (*leverage*) perusahaan dapat menjadi sinyal negatif bagi pihak eksternal karena akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan.

2.1.2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang membahas hubungan antara agen dengan *principal* (pemilik perusahaan). Agen adalah pihak manajemen perusahaan yang diberikan wewenang dan keleluasaan dalam mengambil keputusan yang dapat menguntungkan pemilik perusahaan. Kecenderungan manajer yang lebih mementingkan tujuan individu daripada perusahaan akan menimbulkan konflik antara manajer, karyawan, dan pemilik perusahaan yang bisa disebut dengan *agency problem* (Sartono, 2010:10). *Agency problem* atau masalah keagenan dibagi menjadi dua macam yaitu masalah

keagenan Tipe I dan Tipe II. Masalah keagenan Tipe I adalah masalah keagenan yang timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Masalah keagenan Tipe II adalah masalah keagenan yang muncul di antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Siswantaya, 2021).

Adapun hubungan teori agensi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menimbulkan masalah keagenan Tipe II. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan berdasarkan hasil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam pelaksanaan RUPS, pemegang saham mayoritas mempunyai hak suara yang kuat untuk menentukan kebijakan dalam perusahaan termasuk kebijakan dividen. Jika pemegang saham mayoritas memegang hampir seluruh kendali perusahaan, mereka dapat membentuk kebijakan sesuai dengan kepentingan utama mereka. Hal ini dapat meningkatkan tindakan penggunaan hak kontrol yang dimiliki pemegang saham mayoritas untuk mendapatkan manfaat privat dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas. Masalah keagenan yang timbul antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas mengharuskan dewan komisaris untuk menyingkapinya dengan profesional, yaitu menjalankan fungsinya dengan baik dalam usaha memastikan bahwa direksi beserta manajemen perusahaan telah mengambil keputusan dengan memperhatikan kepentingan dari seluruh pemangku kepentingan serta tetap memperhatikan pemegang saham minoritas.

2.1.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan yang membahas apakah laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang perusahaan (Kieso, *et al.*, 2007:320). Rasio pembayaran dividen akan menunjukkan jumlah antara laba yang akan ditahan dan laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kas. Jumlah laba ditahan yang besar akan menimbulkan kekecewaan para pemegang saham yang menantikan pembayaran dividen, karena menyebabkan kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Dividen merupakan pendapatan yang dibagikan oleh perusahaan jika perusahaan sudah menghasilkan keuntungan. Terdapat 5 jenis dividen menurut Baridwan (2014:431) yaitu:

1) Dividen kas

Dividen kas adalah dividen yang paling umum dibagikan oleh perusahaan yaitu dalam bentuk kas. Sebelum perusahaan membuat keputusan untuk membagikan dividen dalam bentuk kas, perlu diperhatikan pembagian dividen tersebut apakah mencukupi jumlah kas yang tersedia.

2) Dividen aktiva selain kas

Pembagian dividen dalam bentuk aktiva selain kas disebut dengan *property dividends*. Dividen yang dibayarkan tidak berupa uang tunai

melainkan dalam bentuk barang atau surat berharga. Dividen yang diterima berupa aktiva oleh pemegang saham akan dicatat sebesar harga pasar. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan dicatat sebesar nilai buku aktiva.

3) Dividen utang

Dividen utang merupakan dividen yang timbul karena kas yang tersedia tidak cukup meskipun saldo laba mencukupi untuk melakukan pembagian dividen.

4) Dividen likuidasi

Dividen likuidasi merupakan jenis dividen yang pembagiannya berdasarkan pengurangan modal yang dimiliki perusahaan, dan tidak berasal dari perolehan laba perusahaan.

5) Dividen saham

Dividen saham yaitu jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Untuk jenis ini contohnya adalah saham yang dibagikan dalam bentuk saham bonus sehingga jumlah lembar saham yang dimiliki para pemegang saham menjadi lebih banyak.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* atau dividen per lembar saham dengan *earning per share* atau laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio*, maka jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan semakin besar. Sebaliknya jika nilai *dividend payout ratio*

semakin kecil maka jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan sedikit dan ini tentu tidak disukai oleh para pemegang saham tetapi kebutuhan pendanaan perusahaan akan semakin kuat karena jumlah laba yang ditahan lebih besar.

2.1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui total aktiva dan jumlah penjualan (Riyanto, 2011:313). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor sebelum melakukan investasi. Ukuran perusahaan mampu menggambarkan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dengan melakukan pengelolaan atas aset yang dimiliki, sehingga dividen yang dibayarkan akan menjadi lebih besar. Sebaliknya untuk perusahaan yang lebih kecil dan perusahaan yang masih baru merintis, ketika mereka memperoleh laba maka akan cenderung digunakan untuk perluasan perusahaan, investasi, pembayaran biaya operasionalnya sehingga tentu dividen yang dibagikan akan semakin kecil.

2.1.5. Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan serta memberikan nasihat kepada direksi (Kusmayadi, *et al.*, 2015:85). Dewan komisaris memiliki tugas untuk mengawasi apakah perusahaan sudah berjalan sesuai dengan

peraturan yang berlaku, dan sekaligus mengamati para manajer agar tetap mendahulukan kepentingan perusahaan serta tidak ada yang melakukan kecurangan. Ukuran dewan komisaris yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan mendukung lancarnya operasional suatu perusahaan karena dewan komisaris mendapat kesempatan yang lebih besar untuk melakukan pengawasan serta mengamati kinerja para manajer. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dapat meminimalisir manajemen dalam bertindak curang serta selalu dalam kepentingan perusahaan. Dewan komisaris dapat membantu menyingkapi masalah keagenan yaitu adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Untuk mengurangi masalah keagenan, maka perusahaan akan mengalokasikan semakin banyak laba untuk pembayaran dividen. Maka semakin besar ukuran dewan komisaris, semakin besar dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

2.1.6. ***Return On Assets***

Return on asset (ROA) merupakan rasio pengembalian aset yang dapat menunjukkan seberapa efisien aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Hansen dan Mowen, 2017:968). *Return on assets* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan total asset atau aktiva yang dimilikinya. *Return on assets* dengan nilai 5% atau lebih tinggi dapat dikatakan baik, dan 20% atau lebih maka ROA sudah dianggap sangat baik (Birken & Curry, 2021). *Return on assets* merupakan salah satu rasio yang dapat

menggambarkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas termasuk salah satu faktor yang akan dipertimbangkan oleh dewan direksi untuk mengambil keputusan terkait pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Pada umumnya investor akan tertarik untuk menanamkan modal yang dimilikinya di perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi karena perusahaan tersebut dinilai memiliki prospek yang baik serta diharapkan perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham lebih tinggi.

2.1.7. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang dapat mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal (Kasmir, 2019:206). *Return on equity* dapat menunjukkan seberapa efisien sebuah perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya baik itu modal sendiri maupun dari investor untuk dapat menghasilkan keuntungan atau laba. *Return on equity* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham Sari (2016). Laba perusahaan yang telah dikurangi dengan kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak, merupakan laba yang layak untuk dibagikan kepada para pemegang saham karena pembagian dividen berasal dari keuntungan bersih perusahaan. Perusahaan yang mampu melakukan pengelolaan modalnya dengan baik maka tentu dapat meningkatkan laba yang akan diperolehnya, dan ini akan mengakibatkan naiknya rasio *return on equity* yang akan menguntungkan pemegang saham pada pembagian dividen.

2.1.8. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:153). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage suatu perusahaan adalah dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* yang menunjukkan nilai kurang dari 1 atau 100%, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai utang yang lebih kecil daripada modal yang dimiliki, sehingga untuk nilai DER lebih dari 1 maka perusahaan tersebut sudah dikategorikan mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi (Arilaha, 2019). Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi cenderung akan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham lebih sedikit. Hal ini dikarenakan jika dalam struktur modal suatu perusahaan nilainya didominasi oleh utang maka manajemen perusahaan tentu akan lebih mengutamakan pelunasan utang-utangnya terlebih dahulu sebelum melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi rasio utang perusahaan, maka perjanjian utang akan semakin ketat. Hal ini berkaitan dengan pembayaran dividen, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio utang, jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan semakin kecil karena laba yang diperoleh perusahaan akan didahulukan untuk melunasi utang.

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang terkait dengan penelitian ini yaitu seperti penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas, dkk. (2017) dengan judul “Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning*

Per Share dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen”.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Hantono, dkk. (2019) dengan judul “Pengaruh *Return on Asset*, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on asset*, *free cash flow*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Return on asset*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2019) dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *firm size*, *leverage* (*debt to equity ratio*), dan profitabilitas (*return on assets*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size*, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Mnune dan Purbawangsa (2019) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*return on assets*), *leverage* (*debt to equity ratio*), ukuran perusahaan dan risiko bisnis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliza (2019) dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan, struktur modal (*debt to equity ratio*) dan *return on equity*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan, struktur modal dan *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi (2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah, dkk. (2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*return on assets*), likuiditas (*current ratio*), dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2020) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *leverage (debt to equity ratio)*, ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 63 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sejati, dkk. (2020) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Variabel

independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, kebijakan utang (*debt to equity ratio*), *return on asset*, pertumbuhan perusahaan (*company growth*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Return on asset* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamdan (2020) dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, *leverage (debt to equity ratio)*, dan profitabilitas (*return on equity*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Aryani (2020) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan

dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Noviyana (2021) dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Investment Opportunity Set* (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *firm size*, *investment opportunity set* (IOS), profitabilitas (*return on asset*), dan likuiditas (*current ratio*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan sektor *property*, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Investment opportunity set* (IOS) dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Miranti, dkk. (2021) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*return on asset*), *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Total sampel

yang digunakan sebanyak 19 perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli dan Latifah (2021) dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* (jumlah dewan komisaris, dan kepemilikan institusional), ukuran perusahaan, profitabilitas (*return on asset*), dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan jumlah dewan komisaris, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Limbong (2021) dengan judul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah karakteristik perusahaan (*return on asset*, *leverage*, dan *free cash flow*) dan karakteristik dewan komisaris (ukuran dewan komisaris, independensi

dewan komisaris, keahlian dewan komisaris). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Total sampel yang digunakan sebanyak 46 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan *leverage* dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Return on asset*, *free cash flow*, independensi dewan komisaris, dan keahlian dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

