

## Tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen di Indonesia

Budi Chandra<sup>1\*</sup>, Novia Junita<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Internasional Batam, Indonesia

### Abstract

This research expected to understand the effect of corporate governance and earning management on dividend policy. The dependent variable selected for the research was the dividend payout ratio, while the independent variable was determined by the size of the board of commissioners, independence of board commissioners, managerial ownership, individual ownership, institutional ownership, directional accrual, firm age, firm size, leverage, and profitability. Samples for research were all companies registered under the Indonesia Stock Exchange, these were chosen using a purposive sampling method with a total of 865 observational data that met the criteria for 5 years. The panel regression method is used to analyze the impact of each independent variable on the dependent variable. The fixed-effects model is found to be the best regression model in this research. The research concludes that individual ownership, institutional ownership and profitability have significant positive effect on dividend policy. Meanwhile, the size of the board of commissioners, independence of board commissioners, managerial ownership, earning management, firm size, firm age and leverage do not affect dividend policy. Real earning management and ownership factors are encouraged in future studies such as family ownership, public ownership, and foreign ownership in examining the impact on dividend policy.

Keywords: Dividend policy, corporate governance, earning management

### Abstrak

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen adalah kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), sedangkan variabel independen ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual, kepemilikan institusional, manajemen laba dengan variabel kontrol yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, pengungkit keuangan, dan profitabilitas. Sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 865 data observasi yang memenuhi kriteria selama 5 tahun. Analisis untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen menggunakan Regresi Data Panel. *Fixed effect model* merupakan model regresi terbaik dalam penelitian ini. Hasil penelitian mencerminkan bahwa kepemilikan individual, kepemilikan institusional, dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, ukuran dewan komisaris, independen dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen laba, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan pengungkit keuangan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian lanjutan bisa menggunakan faktor *real earning management* dan faktor kepemilikan seperti kepemilikan keluarga, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing.

Kata kunci: Kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, manajemen laba

Permalink/DOI : <https://doi.org/10.21067/jem.v17i1.5188>

How to cite : Chandra, B., & Junita, N. (2021). Tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(1), 15–26.

Article info : Received: Desember 2020; Revised: Januari 2021; Accepted: Februari 2021

Alamat korespondensi\*:  
 Universitas Internasional Batam  
 Jalan Gajah Mada Sei Ladi Kec Lubuk Baja, Kota Batam, Kepulauan Riau, Indonesia  
 E-mail: [budi.chandra@uib.ac.id](mailto:budi.chandra@uib.ac.id)

ISSN 0216-373X (print)  
 ISSN 2502-4578 (online)

## Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa jumlah investor pasar modal per Desember 2020 tumbuh cukup pesat dengan jumlah *single investor identification* (SID) mencapai angka 3.697.284 atau kenaikan 42,82 persen dibanding tahun lalu berkat kebijakan selama masa pandemi COVID-19 (BEI, 2020). Wahjudi (2019) menjelaskan bahwa investor pasar modal yang berorientasi jangka panjang lebih mengharapkan dividen daripada *capital gain* (selisih antara nilai buku dibandingkan dengan nilai pasar), sehingga dividen menjadi hal yang cukup menarik bagi investor jangka panjang. Penting bagi perusahaan untuk menentukan pembagian dividen dan bagaimana pembagian dividen ini dipengaruhi sehingga membuat daya tarik bagi investor. Dividen dibagikan berdasarkan kebijakan dividen, ketika perusahaan mengalami laba, maka perusahaan harus mengambil keputusan apakah laba tersebut didistribusikan selaku dividen atau dialokasikan ke laba ditahan, kondisi ini dikenal dengan aksi kebijakan dividen (Tahir *et al.*, 2014).

Proporsi penentuan kebijakan dividen memiliki hubungan erat dengan tata kelola perusahaan, dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik menjadi alat pendisiplinan sehingga lebih adil dalam pembagian dividen (Abor & Fiador, 2013). Yarram dan Dollery (2015) mengatakan bahwa ada kemungkinan perusahaan dengan praktik tata kelola perusahaan yang baik mendistribusikan lebih banyak dividen dibanding dengan tata kelola perusahaan buruk. Selain itu, karena dalam membuat keputusan kebijakan dividen terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (*agency theory*) maka semakin diperlukan tata kelola perusahaan untuk mengatasi masalah ini (Chirombo, 2017). Perbedaan kepentingan yang dimaksud adalah manajer cenderung memilih dijadikan laba ditahan, tetapi pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang stabil (Trang, 2016).

Perusahaan memiliki komposisi dewan, dimana kebijakan dividen diusulkan oleh direksi untuk disetujui melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Ukuran dewan komisaris salah satu komposisi dewan yang termasuk dalam tata kelola perusahaan (Zaitul *et al.*, 2018). Dewan komisaris mempunyai tanggung jawab memonitor direksi dalam mengambil kebijakan dividen agar menjaga kepentingan pemegang saham (Ratessa & Saragih, 2014). Dalam melaksanakan tugasnya untuk memonitor diperlukan dewan komisaris independen, dimana bersifat independen akan lebih efektif dan mengurangi (*agency theory*) agar dividen yang dibagikan semakin terjamin (Ratessa & Saragih, 2014).

Kebijakan dividen yang baik didukung oleh kepemilikan saham oleh pihak bersangkutan. Seperti halnya kepemilikan manajerial yang tinggi berarti manajer juga memiliki kepemilikan sehingga mempunyai hak suara dalam RUPS, dan mengingat kepentingan manajer untuk menjadikan laba ditahan, hal ini berakibat mengurangi proporsi dividen yang dibagikan (Mili *et al.*, 2017; Zaitul *et al.*, 2018; Dhuhri & Diantimala, 2018). Kepemilikan saham terdiri dari kepemilikan institusional dan individual, jika kepemilikan institusi lebih dominan maka pengawasan lebih ketat dibanding pengawasan bersifat perorangan, dimana bisa memaksa direksi untuk menggunakan laba/dana perusahaan secara bijak serta dividen yang dibagikan juga lebih tinggi (Farinha, 2003).

Tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti halnya PT Aneka Tambang, Tbk. di tahun 2015 tidak membagikan dividen tahun 2014 dengan tujuan memperbaiki kinerja perusahaan. Keputusan tata kelola yang baik membuahkan hasil yang baik juga sehingga pada tahun 2016 mendapatkan penghargaan dari BEI berupa *IDX Best Blue 2016* dengan pertumbuhan kinerja yang terbaik dalam periode satu tahun

terakhir. Kinerja harga saham melonjak naik 14,82% serta laba bersih yang meningkat dratis dari awalnya rugi 1,4 triliun menjadi laba 64 miliar rupiah.

Perusahaan dengan tata kelola yang buruk adalah perusahaan yang melakukan kegiatan manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu aksi manipulasi atau kegiatan pengendalian laba perusahaan (Haider *et al.*, 2012). Jika laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, maka kelebihan dana di perusahaan rentan untuk dieksploitasi oleh direksi untuk kepentingan pribadi, sehingga dividen menjadi sebuah kebijakan yang mengendalikan tindakan yang manipulatif terhadap laba perusahaan serta memperkecil kesempatan untuk menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi (He *et al.*, 2017).

Penelitian terdahulu meneliti kebijakan dividen dengan variabel yang terbatas yang meneliti hubungan antara manajemen laba terhadap kebijakan dividen, sehingga penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen dengan adanya penambahan manajemen laba membuat model penelitian ini terbaru, serta menggunakan variabel tata kelola seperti ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual serta kepemilikan institusional.

### **Ukuran Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen**

Zaitul *et al.*, (2018) mengungkap bahwa anggota-anggota dewan komisaris yang melaksanakan proses pemantauan di perusahaan disebut ukuran dewan komisaris. Dewan komisaris memiliki tanggung jawab dalam pemantauan dan monitoring terhadap manajer atas tindakan yang diambil, untuk menjaga agar kepentingan pemegang saham dapat tercapai. Dewan komisaris perusahaan sebagai perwakilan para pemegang saham, maka dari itu, seiring ukuran dewan

komisaris yang semakin besar, semakin mudah bagi para pemegang saham untuk menekankan perusahaan agar dapat membayar dividen yang tinggi (Ratessa & Saragih, 2014). Ukuran dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan positif pada kebijakan dividen (Abor & Fiador, 2013, Elmagrhi *et al.*, 2017, Jahanzeb *et al.*, 2016, Zaitul *et al.*, 2018).

H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

### **Independensi Dewan Komisaris dan Kebijakan Dividen**

Mili *et al.*, (2017) mengatakan dewan independen adalah perangkat pemantauan, dewan yang independen adalah bersifat mandiri tidak terpengaruh. Adanya dewan komisaris yang independen dengan pengawasan baik dan efektif maka akan mengurangi terjadinya kecurangan-kecurangan. Berhubung fungsi pengawasan ini juga akan mengurangi terjadinya masalah agensi maka, semakin banyak anggota dewan komisaris independen, semakin tinggi tingkat independen dan efektivitas, semakin banyak juga dividen yang dibagikan dari perusahaan (Ratessa & Saragih, 2014). Menurut hasil studi Ranti (2013) ditemukan bahwa kebijakan dividen terpengaruh secara signifikan positif oleh dewan komisaris independen.

H2: Independensi dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

### **Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen**

Menurut Al-Amarneh dan Yaseen (2014), kepemilikan manajerial adalah seorang pengelola atau manajer juga merupakan seorang pemegang saham. Tingkat kepemilikan manajerial semakin tinggi, maka semakin rendah tingkat pembayaran dividen. Kepemilikan manajemen akan membuat manajer mempunyai rasa kepemilikan dalam perusahaan sehingga akan lebih waspada

dalam pengambilan keputusan. Hal ini menyebabkan manager cenderung memilih laba ditahan dengan tujuan mempunyai dana yang lebih banyak, yang dapat membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan baik investasi maupun biaya dikemudian hari (Duhri & Diantimala, 2018; Ibrahim & Shuaibu, 2016; Mili *et al.*, 2017; Pucheta-Martínez & Bel-Oms, 2016).

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

### **Kepemilikan Individual dan Kebijakan Dividen**

Menurut Jatmiko dan Kusumastuti (2017) kepemilikan individual adalah kepemilikan saham masing-masing individu atas suatu perusahaan. Kepemilikan individual yang tinggi cenderung mendistribusikan dividen yang rendah, hal ini mengingat akan pajak yang tinggi (Duhri & Diantimala, 2018). Dalam penelitian Reyna (2017) dan Tahir *et al.*, (2014) menjumpai pengaruh signifikan positif kepemilikan individual terhadap kebijakan dividen.

H4: Kepemilikan individual berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

### **Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen**

Menurut Ibrahim dan Shuaibu (2016) kepemilikan institusional adalah dimana kepemilikan saham dikuasai oleh institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, dan dana perwalian. Mempunyai kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan pembayaran dividen lebih tinggi. Kepemilikan institusi yang tinggi akan menimbulkan tingkat pengawasan dan pemantauan tinggi sehingga arus kas bebas dapat dijadikan dividen daripada pengawasan dan pemantauan langsung dari perusahaannya sendiri yang tidak efisien bahkan mahal Farinha (2002). Menurut Al-Amarneh dan Yaseen (2014), Abor dan Fiador (2013), Mili *et al.*, (2017), Soliman

(2013), Ibrahim dan Shuaibu (2016), Jatmiko dan Kusumastuti (2017), Mili *et al.*, (2017), Ranti (2013), Reyna (2017), Martínez dan Bel-Oms (2016), Jatmiko dan Kusumastuti (2017), Aliyu *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen terpengaruhi secara signifikan positif oleh kepemilikan institusional.

H5: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

### **Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen**

Manajemen laba membuat adanya perubahan-perubahan angka di laporan keuangan. Di saat perusahaan melakukan tindakan manajemen laba untuk meningkatkan pendapatan, akan berpengaruh pada laba yang semakin meningkat, maka dividen yang dibayar akan meningkat dengan tujuan untuk menarik minat investor dan menjaga kepercayaan pemegang saham (Khanna & Khanna, 2015). Menurut Amar *et al.*, (2018), ada pengaruh signifikan positif manajemen laba terhadap kebijakan dividen.

H6: Manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

### **Karakteristik Kebijakan Dividen dan Manajemen Laba**

Penelitian Al-Amarneh dan Yaseen (2014) mengutarakan bahwa poin penting dan kunci utama untuk meningkatkan pengembangan dan kekuatan bersaing perusahaan adalah efektivitas dan efisiensi dari tata kelola perusahaan, terutama struktur tata kelola. Adanya struktur tata kelola yang efektif dan efisien akan memonitoring dan membatasi aktivitas manajer, serta dapat menghindari manajer mengambil alih kepemilikan pemegang saham lain. Sehingga, dengan adanya struktur kepemilikan yang bervariasi akan meminimalisasi masalah agensi.

Banyak penelitian yang menyelidiki hubungan tata kelola perusahaan dan

kebijakan dividen, salah satu alasan munculnya tata kelola adalah keputusan kebijakan dividen. Karena keputusan kebijakan dividen termasuk salah satu masalah agensi, maka dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen, harus mempertimbangkan kepentingan tiap pihak. Tingkat pembayaran dividen yang tinggi dapat meminimalisasikan masalah keagenan agensi yaitu konflik antara manajer dan pemegang saham (Al-Amarneh & Yaseen, 2014).

Manajemen laba adalah sebuah aksi manipulasi atau pengontrolan terhadap pendapatan sebuah perusahaan yang secara sengaja dalam proses pelaporan keuangan dengan batasan prinsip akuntansi yang dapat diterima secara umum yang bertujuan akhir menghasilkan tingkat laba yang diinginkan dan dilaporkan (Haider *et al.*, 2012). Manajemen laba bisa terjadi ketika manajer memanfaatkan kemampuan menganalisisnya di transaksi dan di laporan keuangan untuk melakukan perubahan terhadap laporan keuangan yang tujuan akhirnya adalah menyesatkan beberapa pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomi sehingga hasil kontrak yang bergantung pada angka di laporan keuangan terpengaruhi olehnya, Khanna dan Khanna (2015) mengutarakan bahwa dividen dan manajemen laba mempunyai hubungan. Para manajer cenderung tertarik untuk meningkatkan laba perusahaan kemudian dividen dibagikan berdasarkan jumlah laba bersih pada perusahaan. Secara langsung apabila laba mengalami peningkatan, kebijakan dividen yang diambil juga akan turut berpengaruh. Menurut Amar *et al.*, (2018) menyatakan bahwa menunjukkan motivasi tinggi manajer untuk mengelola laba dengan tujuan memberitahukan ke pasar bahwa perusahaan berkemampuan untuk pendistribusian dividen. Masalah ini akan terjadi apabila jumlah laba sebelum aksi manajemen laba belum mencapai tingkat yang sesuai untuk mendistribusikan dividen.

Selanjutnya, menurut Aurangzeb dan Dilawer (2012) mengungkapkan bahwa manajemen laba dapat berpengaruh pada kebijakan dividen dan manajemen dapat meningkatkan dampak positif dari laba dengan mengelola diskresioner akrual secara efisien.

## Metode

Penelitian ini termasuk penelitian yang bersifat kuantitatif (Indriantoro & Supomo, 2015). Objek dari penelitian adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk pengamatan 5 tahun. Perusahaan yang memenuhi kriteria terdapat sebanyak 292 perusahaan dari total 625 perusahaan dengan total data yang dikumpulkan sebanyak 865 data. Angka 865 ini setelah hapus outlier, yaitu 275 data *outlier*. Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*, yang minimal membagikan dividen satu kali dalam periode penelitian. Kebijakan dividen merupakan variabel dependen, sedangkan variabel independen (table 1) terdiri dari ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual, kepemilikan institusional, dan manajemen laba. Variabel kontrol yang digunakan adalah umur perusahaan, ukuran perusahaan, pengungkit keuangan, dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menganalisis data dengan menggunakan metode Regresi Data Panel. Tahapan dalam analisis data adalah pengujian *outlier*, statistik deskriptif, uji *chow*, uji *hausman*, uji F, uji t, dan uji *Goodness of Fit Model*.

## Hasil

Perusahaan yang memenuhi kriteria terdapat sebanyak 292 perusahaan dengan total data yang dikumpulkan sebanyak 865 data. Angka 865 ini setelah hapus outlier, yaitu 275 data outlier yang terdapat.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
Kebijakan Dividen (DPR)	$\frac{Dividend}{Payout\ Ratio} = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$
Ukuran Dewan Komisaris (UkuranDK)	Jumlah anggota dewan komisaris
Independensi Dewan Komisaris (IndependensiDK)	Jumlah anggota dewan independen/jumlah anggota dewan komisaris
Kepemilikan Manajerial (KMAN)	Jumlah saham yang dimiliki manajer atau direktur/jumlah saham beredar
Kepemilikan Individual (KIND)	Jumlah saham yang dimiliki individu/jumlah saham beredar
Kepemilikan Institusional (KINS)	Jumlah saham yang dimiliki institusi/jumlah saham beredar
Manajemen Laba (DA)	$Tat = NI_t - OCF_t \dots \dots \dots (1)$ $NDA_t = \alpha_1 [1/At-1] + \alpha_2 [(\Delta Rev - \Delta Rec)/At-1] + \alpha_3 [PPE/At-1] \dots \dots \dots (2)$ $DA_t = TA_t - NDA_t \dots \dots \dots (3)$ <p>Dimana</p> $Tat = \text{Total akrual di tahun } t$ $NI_t = \text{Laba bersih perusahaan di tahun } t$ $OCF_t = \text{Arus kas bersih dari operasional di tahun } t$ $TA_t = \text{Total akrual perusahaan di tahun } t \text{ scaled by lagged total assets}$ $\Delta REV_{it} = \text{Perubahan pendapatan bersih perusahaan dari tahun } t-1 \text{ ke } t$ $\Delta REC_{it} = \text{Perubahan net piutang usaha perusahaan dari tahun } t-1 \text{ ke } t$ $PPE_{it} = \text{Gross value PPE perusahaan di tahun } t$ $A_{t-1} = \text{Total aset pada akhir tahun } t-1$ $a_1, a_2, a_3 = \text{Spesifik parameter dari perusahaan}$ $\epsilon = \text{Residual, yang mewakili bagian direksional perusahaan tertentu dari total akrual}$ $DA_t = \text{Direksional akrual}$ $NDA_t = \text{Non direksional akrual}$
Umur Perusahaan (UMUR)	Jumlah tahun sejak perusahaan didirikan
Ukuran Perusahaan (UKURAN)	Natural logaritma dari total aset
Pengungkit Keuangan (PengungkitK)	Total hutang/ total aset
Profitabilitas (ROA)	Laba bersih/total aset

Sumber: Dari berbagai sumber, 2020

### Statistik Deskriptif

Penelitian menggunakan 865 data yang diuji. Kebijakan dividen yang diterapkan di Indonesia belum sesuai peraturan UU No. 40 Tahun 2007 yang menjelaskan bahwa perusahaan hendak mengelompokkan 20% dari laba bersih selaku dana cadangan dan sisanya 80% didistribusikan dalam bentuk dividen dan hanya dapat didistribusikan dividen jika perusahaan mengalami laba, kecuali keputusan lain oleh RUPS. Hal tersebut bisa

dilihat dari rata-rata variabel kebijakan dividen yang menunjukkan nilai sebesar 22%, bahwa 22% dari laba per lembar saham merupakan rata-rata kebijakan pembagian dividen dan sisanya 78% merupakan laba ditahan (tabel 2). Adanya perusahaan yang mengalami saldo laba negatif tetapi mendistribusikan dividennya. Dalam hal kebijakan dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sudah sesuai dengan peraturan yang mengatur. Nilai rata-rata dari ukuran dewan komisaris

## Chanda & Junita / Tata kelola perusahaan dan manajemen laba

menunjukkan nilai 4,8. Ini menunjukkan rata-rata perusahaan mempunyai 4 sampai 5 anggota dewan komisaris. Sesuai dengan peraturan UU No. 40 Tahun 2007 pasal 108 ayat 5 bahwa jumlah anggota dewan minimal 2 orang. Rata-rata variabel independensi dewan komisaris menunjukkan 0,41, jadi rata-rata perusahaan mempunyai 41% independen dewan komisaris dari keseluruhan anggota dewan komisaris. Kondisi ini telah memenuhi atas peraturan UU No. 40 Tahun 2007 yaitu jumlah dewan independen perlu memenuhi 30% dari jumlah ukuran dewan, yakni minimal mempunyai 3 orang yang terdiri atas 1 orang ketua dewan komisaris, 1 orang komisaris independen, dan 1 orang anggota dewan komisaris.

### Pemilihan Model Estimasi Terbaik

Pengujian *chow* untuk memutuskan model terbaik antara *Pool Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian menjelaskan bahwa nilai prob Uji Chow 0,000 lebih kecil dari sig 0,05 dengan demikian FEM adalah model regresi panel yang terpilih. Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara FEM dan *Random Effect Model* (REM), hasil uji menunjukkan nilai prob. 0,0026

(kurang dari signifikan alpha 0,05) sehingga model estimasi terbaik yaitu FEM. Adapun hasil uji F menunjukkan nilai sig. 0,000 (kurang dari sig 0,05) yang berarti seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji t pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan independen, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen dengan nilai prob. 0,0440 dan 0,0304 (kurang dari 0,05), sehingga H<sub>5</sub> diterima, namun H<sub>4</sub> ditolak karena arah hasil penelitian berbeda dengan hipotesis. Adapun H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, H<sub>3</sub> dan H<sub>6</sub> juga ditolak karena variabel ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dimana angka signifikan yang lebih besar dari 0,05. Pengujian variabel kontrol menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif namun pada variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, serta pengungkit efek keuangan tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	865	-0,18570	1,08426	0,22365	0,17603
UkuranDK	865	2	22	4,80231	2,12110
IndependensiDK	865	0,25	0,83333	0,41766	0,10593
KMAN	865	0,00000	0,55668	0,01625	0,06184
KIND	865	0,00000	0,81681	0,05430	0,13248
KINST	865	0,00000	0,98966	0,60905	0,26145
DA	865	-0,39202	1,22792	0,06733	0,09618
UMUR	865	5	159	36,6612	17,73629
UKURAN	865	25,15843	34,79875	24,4663	1,73529
PengungkitK	865	0,00762	0,93277	0,49510	0,21196
ROA	865	-0,30499	0,92100	0,06337	0,07529

Sumber: Data sekunder diolah (2020)

### Pembahasan

Hasil penelitian menjelaskan bahwa Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedikit atau banyaknya dewan komisaris tidak mempengaruhi jumlah pendistribusian dividen. Penelitian ini konsisten dengan hasil Pucheta-Martínez dan Bel-Oms (2016), dan Tahir *et al.*, (2014). Independensi dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan dikarenakan kualitas independen dewan komisaris di Indonesia masih kurang apalagi di Indonesia kebanyakan melantik independen dewan komisaris bukan berdasarkan profesionalisme tetapi sebagai penghormatan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Zaitul *et al.*, (2018), Elmagrhi *et al.*, (2017), Awwad dan Hamdan (2018), dan Jahanzeb *et al.*, (2016). Kebijakan dividen tidak terpengaruh secara signifikan oleh kepemilikan manajerial, hal ini dapat dikarenakan jumlah saham yang dimiliki direktur atau manajer tergolong masih kecil maka mereka masih belum memiliki kemampuan yang cukup untuk mempengaruhi dan memutuskan dividen yang didistribusi. Hasil tersebut sesuai

dengan hasil penelitian Omokhudu dan Toluwa (2018) dan Aliyu *et al.*, (2016).

Kebijakan dividen terpengaruh secara signifikan positif oleh kepemilikan individual. Pemegang saham bukan hanya memperhatikan *capital gain* tetapi mereka peduli akan jumlah dividen yang diterima, hal ini sejalan dengan hasil Reyna (2017) dan Tahir *et al.*, (2014). Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, hasil yang sama dengan penelitian Aliyu *et al.*, (2016), Ibrahim dan Shuaibu (2016), Jatmiko dan Kusumastuti (2017), dan Mili *et al.*, (2017). Kebijakan dividen tidak terpengaruh secara signifikan oleh manajemen laba, aksi manajemen laba untuk meninggikan atau merendahkan laba perusahaan tidak berpengaruh dengan keputusan dividen yang dibagikan. Penelitian ini relevan dengan penelitian Saleem dan Alifiah (2017), Chansarn dan Chansarn (2016).

Umur dari sebuah perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, jadi hipotesis ditolak. Semakin lama perusahaan berlangsung, bukan berarti perusahaan selalu mendapatkan *profit* dari tahun ke tahun,

Tabel 3. Hasil Uji t dengan *Fixed Effect Model*

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i> B	Sig.	Kesimpulan	Hipotesis
Constant	0,511045	0,3713		
UkuranDK	-0,003537	0,5116	Tidak signifikan	H <sub>1</sub> ditolak
IndependensiDK	0,060505	0,3543	Tidak signifikan	H <sub>2</sub> ditolak
KMAN	0,158475	0,3857	Tidak signifikan	H <sub>3</sub> ditolak
KIND	0,166981	0,0440	Signifikan Positif	H <sub>4</sub> ditolak
KINS	0,114875	0,0304	Signifikan Positif	H <sub>5</sub> diterima
DA	-0,051866	0,4058	Tidak signifikan	H <sub>6</sub> ditolak
UMUR	0,003251	0,4033	Tidak signifikan	H <sub>7</sub> ditolak
UKURAN	-0,020534	0,3881	Tidak signifikan	H <sub>8</sub> ditolak
PengungkitK	0,056479	0,3670	Tidak signifikan	H <sub>9</sub> ditolak
ROA	0,069050	0,0000	Signifikan Positif	H <sub>10</sub> diterima

Sumber: Data sekunder diolah (2020)



perusahaan juga bisa mengalami kerugian. Selain itu, semakin lama perusahaan berdiri dan IPO, berarti perusahaan memiliki publikasi yang luas dan eksistensi yang kuat sehingga bisa mengatasi masalah ketidakpastian investor dalam memperoleh informasi mengenai prospek masa depan perusahaan tersebut, maka tidak perlu memanfaatkan pembayaran dividen untuk menarik perhatian investor agar menanamkan sahamnya (Pratiwi *et al.*, 2015). Hal ini juga didukung oleh Zaitul *et al.*, (2018). Kebijakan dividen tidak terpengaruhi oleh ukuran perusahaan. Semakin besar atau kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi jumlah dividen yang didistribusi. Hal ini didukung oleh Ida dan Gede (2014) yang menyatakan perusahaan besar tidak menjamin lebih mudah mendapatkan modal dari pemegang saham di pasar modal sehingga Perusahaan yang besar belum tentu akan mendistribusi dividen yang tinggi begitu juga sebaliknya perusahaan kecil belum tentu akan mendistribusi dividen yang rendah. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Filsaraei dan Zarei (2017), Saleem dan Alifiah (2017), dan Zaitul *et al.*, (2018).

Kebijakan dividen tidak terpengaruh secara signifikan oleh pengungkut keuangan. Semakin tinggi atau rendahnya tingkat hutang tidak mempengaruhi dividen yang dibagikan. Menurut Ginting (2018) walaupun perusahaan terbuka di Indonesia memiliki tingkat hutang yang tinggi, tidak menghambat pembayaran dividen. Hal ini mengingat adanya kepentingan pemegang saham, jadi memiliki hutang yang tinggi tidak berpengaruh pada jumlah pendistribusian dividen.

Kebijakan dividen terpengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, semakin tinggi persentase profitabilitas, entitas cenderung mendistribusikan dividen yang tinggi juga. Hal ini mengingat semakin tinggi kemampuan perusahaan dapat menciptakan keuntungan, dan keuntungannya akan diberikan kepada pemegang saham berupa dividen dengan tujuan menarik perhatian

pemegang saham untuk mendukung perusahaan tersebut (Abor & Fiador, 2013). Hasil pengujian *Goodness of Fit Model* menunjukkan nilai *adjusted R Square* sebesar 0,665. Persentase nilai ini menunjukkan variabel independen dan kontrol yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan kebijakan dividen sebesar 66,5%. Dimana sisa dari persentase yang sebesar 33,5% dijelaskan oleh variabel lain, yang tidak tergolong dalam model penelitian tersebut. Variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti *real earning management*, kepemilikan keluarga, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing.

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah tata kelola perusahaan dan manajemen laba berpengaruh atau tidak terhadap kebijakan dividen. Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini terdiri dari ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual, dan kepemilikan institusional. Sedangkan manajemen laba menggunakan akrual manajemen laba dari Jones model. Variabel kontrol yang diterapkan dalam penelitian ini ada umur perusahaan, ukuran perusahaan, pengungkut keuangan perusahaan, dan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif kepemilikan individual dan kepemilikan institusional, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, kepemilikan manajerial, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengujian variabel kontrol hanya profitabilitas yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif dan sisanya yaitu umur, ukuran, dan pengungkut keuangan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian yang terlaksana, adanya keterbatasan berupa keterbatasan atas sampel data dalam penelitian yang dikarenakan banyak

perusahaan yang tidak memenuhi kriteria seperti tidak membayar dividen selama tahun penelitian. Rekomendasi yang dapat disampaikan untuk selanjutnya adalah dapat memperbanyak sampel penelitian dalam meneliti kebijakan dividen dengan memperpanjang tahun observasi. Dari pengujian *adjusted r-square* juga menunjukkan variabel independen dan kontrol dalam model penelitian ini dapat menjelaskan sebesar 66,5%.

Implikasi teoritis pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembaruan ilmu di bidang manajemen serta akuntansi, adapun pembaruan dari penelitian ini adalah menguji secara bersamaan antara variabel tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah literatur-literatur tentang kebijakan dividen di Indonesia. Penelitian ini terdapat bukti empiris tentang tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen, hal ini bisa memberikan implikasi praktis kepada pimpinan perusahaan (*board of director*) dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan baik individual maupun institutional menciptakan pengendalian yang lebih ketat terhadap direksi sehingga meningkatkan tata kelola perusahaan baik yang pada akhirnya akan mendorong kebijakan dividen.

### Daftar Pustaka

- Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend policy in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*, 55(3), 201–225. <https://doi.org/10.1108/17542431311327637>
- Al-Amarneh, A., & Yaseen, H. (2014). Corporate Governance and Dividend Policy in Jordan. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 210–219. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n4p210>
- Aliyu, D. M., Musa, A. U., & Shika, A. S. (2016). Ownership Structure and Payout Policy of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. *Igbinedion University Journal of Accounting*, 1(1), 87–101.
- Alli, K. L., Khan, A. Q., & Ramirez, G. G. (1993). Determinants of Corporate Dividend Policy: A Factorial Analysis. *Financial Review*, 28(4), 523–547. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1993.tb01361.x>
- Aurangzeb, & Dilawer, T. (2012). Earning Management and Dividend Policy: Evidence from Pakistani Textile Industry. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(10), 362–372.
- Awwad, B. S. A. L., & Hamdan, A. M. M. (2018). *Gulf Cooperation Council Energy Sectors Governance and Dividend Policy*. 8 (4), 163–171.
- Ben Amar, A., Ben Salah, O., & Jarbou, A. (2018). Do discretionary accruals affect firms' corporate dividend policy? Evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16 (2), 333–347. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2017-0020>
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Press Release BEI PR No: 109/BEISPR/12-2020. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1433>.
- Chansarn, S., & Chansarn, T. (2016). Earnings management and dividend policy of small and medium enterprises in Thailand. *International Journal of Business and Society*, 17(2), 307–328.
- Chirombo, S. J. (2017). *The Relationship Between Agency Costs and Dividend Policy Amongst Listed Firms at Nairobi Securities Exchange*. November.
- Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividend Payout

- Ratio at Non-Financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange in 2012. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 3(3), 786–801.
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Malagila, J. K., Fosu, S., & Vu, T. V. (2017). Corporate governance and dividend pay-out policy in UK listed SMEs: The effects of corporate board characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(4), 459–483.
- Farinha, J. (2003). Dividend policy, corporate governance and the managerial entrenchment hypothesis: an empirical analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(9–10), 1173–1209.
- Filsaraei, M., & Zarei, A. (2017). *The Relationship between Ownership and Dividend Policy: Evidence from Tebran Stock Exchange*. 7(2), 664–670.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Haider, J., Ali, A., & Sadiq, T. (2012). Earning Management and Dividend Policy: Empirical evidence from Pakistani listed companies. *European Journal of Business and Management*, 4(1), 83–91.
- He, W., Ng, L., Zaiats, N., & Zhang, B. (2017). Dividend policy and earnings management across countries. *Journal of Corporate Finance*, 42, 267–286.
- Ibrahim, I., & Shuaibu, H. (2016). Ownership Structure and Dividend Policy of Listed Deposit Money Banks in Nigeria: A Tobit Regression Analysis. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v6i1.9277>
- Ida, I., & Gede, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1604–1619.
- Indriantoro, N., & Supomo. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE.
- Jahanzeb, A., Memon, P. A., Javed Ali Tunio, & Shah, S. S. A. (2016). Impact of Corporate Governance and Firm-Level Control Variables on Dividend Policy of Service. *Journal of Economic and Social Development*, 3(2), 102–111.
- Jatmiko, I., & Kusumastuti, R. (2017). Ownership Structure and Dividend Policy in non-Financial Company. *MIMBAR, Jurnal Sosial Dan Pembangunan*, 33(1), 21. <https://doi.org/10.29313/mimbar.v33i1.1965>
- Khanna, M., & Khanna, M. (2015). Impact of Earnings Management on Dividend Policy of Indian Companies. *Nitte Management Review*, 9(1), 14. <https://doi.org/10.17493/nmr/2015/81708>
- Mili, M., Sahut, J. M., & Teulon, F. (2017). Do corporate governance and ownership structure impact dividend policy in emerging market during financial crisis? *Journal of Applied Accounting Research*, 18(3), 274–297. <https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2014-0079>
- Omokhudu, O. O., & Toluwa, O. (2018). Agency Cost and Dividend Policy in Nigerian Non-Financial Quoted Firms. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(4), 325–350. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i4/4017>

- Pratiwi, R., Siswanto, E., & Istanti, L. (2015). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 136–145.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Bel-Oms, I. (2016). The board of directors and dividend policy: the effect of gender diversity. *Industrial and Corporate Change*, 25(3), 1–25. <https://doi.org/10.1093/icc/dtv040>
- Ranti, U. olubukunola. (2013). Determinants of Dividend Policy: A study of selected listed Firms in Nigeria. *Change and Leadership*, 17, 107–119.
- Ratessa, N. D., & Saragih, F. D. (2014). *Analisis pengaruh Board Composition dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)*.
- Reyna, J. M. S. M. (2017). Estructura de propiedad y su efecto en la política de dividendos en el contexto mexicano. *Contaduría y Administración*, 62(4), 1199–1213. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.12.006>
- Saleem, F., & Alifiah, M. N. (2017). The Effect of Earnings Management on Dividend Policy in Pakistan. *Sains Humanika*, 9(1–3), 1–6. <https://doi.org/10.11113/sh.v9n1-3.1131>
- Shah, S. Z. A. ., Yuan, H. ., & Zafar, N. . (2010). Earnings management and dividend policy an empirical comparison between Pakistani listed companies and Chinese listed companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, 35(35), 51–60.
- Soliman, M. (2013). Ownership Structure, Board Composition, and Dividend Policies - Evidence from Saudi Arabia. *Ssrn*, 1–18. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2258399>
- Tahir, S. H., Aslam, M. A., & Akhtar, M. A. (2014). the Impact of Board Characteristics and Ownership Structure on Corporate Dividend Policy in Canada. *The International Journal's Research Journal of Economics and Business Studies*, 3(6), 18–24.
- Trang, D. T. Van. (2016). Determinants of Dividend Payout Policy A Case of Nonfinancial Listed Companies in Vietnam. *VNU Journal of Science: Education Research*, 32(5E), 12–22.
- Wahjudi. (2019). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4-17.
- Yarram, S. R., & Dollery, B. (2015). Corporate governance and financial policies: Influence of board characteristics on the dividend policy of Australian firms. *Managerial Finance*, 41(3), 267–285. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0086>
- Zaitul, Ridwan, M., & Pratiwi, H. (2018). Dividend policy in Indonesian companies: Does corporate governance matter? *International Journal of Engineering and Technology(UAE)*, 7(3), 306–310. <https://doi.org/10.14419/ijet.v7i3.25.17587>