

**PENGARUH PENGARUH INDEPENDENSI
DEWAN KOMISARIS, REPUTASI AUDITOR,
RASIO HUTANG, DAN *COLLATERALIZABLE*
ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**YUDI SETIAWAN
NIM. C2C008152**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Yudi Setiawan
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008152
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH INDEPENDENSI DEWAN
KOMISARIS, REPUTASI AUDITOR, RASIO
HUTANG, DAN COLLATERALIZABLE
ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-
2011)
Dosen Pembimbing : Dr.Etna Nur Afri Yuyetta, SE., M.Si., Akt.

Semarang, 11 September 2013

Dosen Pembimbing,

(Dr.Etna Nur Afri Yuyetta, SE., M.Si., Akt)

NIP. 197204212000122001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Yudi Setiawan
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008152
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH INDEPENDENSI DEWAN
KOMISARIS, REPUTASI AUDITOR, RASIO
HUTANG, DAN COLLATERALIZABLE
ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-
2011)

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 1 Oktober 2013

Tim Penguji :

1. Dr.Etna NurAfriYuyetta, SE., M.Si., Akt. (.....)
2. Agung Juliarto, SE., M.Si., Ph.D., Akt. (.....)
3. Dr.Zulaikha, M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Yudi Setiawan , menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH INDEPENDENSI DEWAN KOMISARIS, REPUTASI AUDITOR, RASIO HUTANG, DAN COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan /tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 11 September 2013

Yang membuat pernyataan,

Yudi Setiawan

NIM : C2C008152

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the influences of corporate governance and firm characteristics on dividend policy. In particular, based on agency theory, variables which allegedly have influence on dividend policy are board independence, auditor reputation, debt ratio, and collateralizable assets .

The population of this research is all of the manufacturing entities listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2009-2011. The sampling method used is purposive sampling. The data is acquired from Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Linear regression method is conducted to analyze the data.

The empirical results indicate that, partially, board independence and debt ratio have no influence towards dividend policy. Auditor reputation has significantly positive influence towards dividend policy. Collateralizable assets show significantly negative influence towards dividend policy.

Keywords : Corporate governance, agency theory, board independence, auditor reputation, debt ratio, collateralizable assets, dividend policy.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen. Secara khusus, berdasarkan teori agensi, variabel yang diduga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen adalah independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets*.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2009-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Metode regresi linear dilakukan untuk menganalisa data.

Hasil empiris mengindikasikan bahwa, secara parsial, independensi dewan komisaris dan rasio hutang tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Reputasi auditor mempunyai pengaruh yang secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen. *Collateralizable assets* menunjukkan pengaruh yang secara signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : *Corporate governance*, teori agensi, independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, *collateralizable assets*, kebijakan dividen.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

*“Suspended clear in the sky
Are the words that we sing in our dreams
Let there be love”*

Noel Gallagher, Let There Be Love

*“I get up when I'm down
I can't swim but my soul won't drown”*

Noel Gallagher, The Hindu Times

*“And we're away to be where there's life
Shake the will to comply”*

Gem Archer, To Be Where There Is Life

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya dedikasikan untuk

-Bapak dan Ibu saya tercinta

-Kakak saya

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan berkah dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (SI) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohammad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

2. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Puji Harto SE, M.Si, Akt selaku dosen wali dan seluruh dosen FEB UNDIP yang telah memberikan banyak pengetahuan dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama studi.

4. Bapak, Ibu, dan kakak saya, Mas Ery atas motivasi , dukungan , dan doa yang tiada henti untuk saya. *You are my safest shelter.*

5. Teman- teman saya, Indra Wahyu Pradana, Achmad Eko Prasetyo “ *the genius slacker*”, Riza Fatoni, Saesar Adi, Ghany Ibrahim, dan Made Dimas Sanjaya yang telah banyak memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih atas persaudaraan dan solidaritas dalam perjuangan di kampus ini.

6. Seluruh teman-teman akuntansi Reguler 1 FEB UNDIP 2008 atas kebersamaan dan kekeluargaan selama ini.

7. Zaki Nur dan Betty Yulia Sari yang menjadi teman yang selalu *on my side*.

8. Teman-teman kos, Yohannes Purba, Rizki Pramudito, Ernest Manalu, , Muhammad Hafiz, Widi, dan Bryan atas kebersamaan dan solidaritas sebagai anak kos perantuan.

9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih memiliki kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semarang, September 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.4. Sistematika Penulisan	8
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	10
2.1.1. Teori Agensi	10
2.1.2. Pengertian Dividen.....	12

2.1.3. <i>Dividend Payout Ratio</i>	13
2.1.4. Bentuk-Bentuk Dividen	14
2.15. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	16
2.16. Penelitian Terdahulu	18
2.2 Kerangka Pemikiran	25
2.3 Hipotesis	26
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	31
3.1.1. Variabel Dependen	31
3.1.2. Variabel Independen	31
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	33
3.3 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Metode Pengumpulan Data	35
3.5 Metode Analisis	35
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	35
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	36
3.5.3 Analisis Regresi...	40
3.5.4 Uji Hipotesis	41
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	43
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Data.....	44
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	47

4.2.2.1 Uji Normalitas..	47
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas.....	54
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	55
4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	56
4.2.3 Pengujian Hipotesis.....	58
4.2.3.1 Uji F	59
4.2.3.2 Uji t	59
4.3 Interpretasi Hasil.....	61
4.3.1 Hipotesis 1	61
4.3.2 Hipotesis 2	62
4.3.3 Hipotesis 3	63
4.3.2 Hipotesis 4	64
BAB V PENUTUP	65
5.1 Kesimpulan	65
5.2 Keterbatasan	65
5.3 Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA.....	68
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3.1 Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson.....	39
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel.....	43
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.3 Deskripsi Variabel Reputasi Auditor.....	46
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov I.....	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov II.....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov III.....	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Glejser.....	57
Tabel 4.10 Hasil Uji F.....	59
Tabel 4.11 Hasil Uji t	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	25
Gambar 4.1 Histogram I.....	47
Gambar 4.2 Normal P-Plot I.....	48
Gambar 4.3 Histogram II.....	49
Gambar 4.4 Normal P-Plot II.....	50
Gambar 4.5 Outlier SQRTDPR.....	51
Gambar 4.6 Outlier SQRTIND.....	51
Gambar 4.7 Outlier SQRTDER.....	52
Gambar 4.8 Histogram III.....	53
Gambar 4.9 Normal P-Plot III.....	53
Gambar 4.10 Grafik Scatter Plot.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A Sampel Penelitian.....	70
LAMPIRAN B Ouput SPSS 16.....	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu dari tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kekayaan pemilik saham yang dapat berupa pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan modal yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen adalah porsi laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham. Besarnya jumlah dividen yang didistribusikan tergantung pada laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang telah ditetapkan perusahaan.

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan manajemen perusahaan dengan laba ditahannya. Hal ini dapat berujung pada masalah potensial yaitu masalah biaya agensi.

Masalah agensi dianggap sebagai salah satu masalah utama antara manajemen dan pemilik saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemisahan fungsi kepemilikan dengan fungsi manajerial membentuk suatu hubungan keagenan, yaitu hubungan seseorang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan suatu pekerjaan, sesuai dengan kepentingan *principal*, dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Sebagai akibatnya, akan terjadi konflik kepentingan antara para

pemilik saham dan manajer. Dividen digunakan oleh manajer sebagai alat untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada para investor untuk mengatasi masalah ini.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemilik saham (Santoso, 2012).

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemilik saham tergantung pada kebijakan dividen tiap-tiap perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Beberapa faktor yang menjadi fokus penelitian ini yaitu : *corporate governance*, likuiditas dan *collateralizable assets*.

Corporate governance diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Untuk menghindari *conflict of interest* diantara pihak manajemen dan pemilik saham, *corporate governance* digunakan sebagai sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara manajemen dengan pemilik suatu perusahaan. Selain itu, *corporate governance* dapat menjadi kontrol yang lebih kuat dalam mengendalikan dan memonitor manajemen agar memiliki kinerja yang efisien sehingga dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan penerapan *corporate governance* menuntut adanya perlindungan terhadap hak-hak pemilik saham, baik pemilik saham mayoritas maupun minoritas.

Selain *corporate governance*, kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam kaitannya dengan kebijakan pembagian dividen, likuiditas adalah kemampuan perusahaan membayarkan dividen kepada para pemilik saham karena untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang telah mencatatkan profit yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemilik saham karena tidak adanya dana untuk mendistribusikan dividen. Dalam hal ini, likuiditas merupakan sumber pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Marlina dan Clara (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemilik saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Selain *corporate governance* dan likuiditas, *collateralizable assets* diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. *Collateralizable assets* adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aset ketika memberi pinjaman kepada perusahaan. Menurut Wahyudi (dalam Latiefasari, 2011), tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi *conflict of interest* antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar.

Berbagai penelitian untuk mengetahui apa yang membuat manajer membagikan dividen pada para pemilik saham sudah pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Wicaksana (2012) meneliti apakah variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Suharli (2004) meneliti apakah variabel *return on Investment*, *fixed assets*, dan *current ratio* sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *current ratio* dapat digunakan sebagai variabel penguat (variabel mederator) karena memberi hasil positif dan signifikan. Dari kedua variabel independen hanya profitabilitas yang dapat mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan.

Jauhari (2002) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen *size* (LTA), *Insider Ownership* (INS), Fokus Perusahaan (FS), *Free Cash Flow* (FCF), jumlah pemegang saham biasa (LCSHR) dan *Growth* (GROW) sebagai variabel *moderating*. Hasil dalam penelitian tersebut yaitu Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Dan variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

Penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang membuat manajemen mendistribusikan dividen sebenarnya telah banyak dilakukan di Indonesia. Namun

demikian, penelitian yang menguji *corporate governance* sebagai faktor untuk mempengaruhi kebijakan dividen masih terbatas jumlahnya. Variabel *corporate governance* yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu independensi dewan komisaris dan reputasi auditor.

Salah satu bagian dari *corporate governance* adalah independensi dewan komisaris. Independensi dewan komisaris adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Di samping anggota dewan komisaris dengan kekuasaan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen, yaitu komisaris independen atau non eksekutif (Johari dkk, 2008). Independensi dewan komisaris merepresentasikan jumlah total komisaris non eksekutif di dalam dewan komisaris. Komisaris independen merepresentasikan pemilik saham secara efektif dan menjamin hak-hak mereka di dalam perusahaan. Akibatnya, jika dewan komisaris memiliki komisaris non eksekutif ini, perusahaan akan memiliki kebijakan dividen yang optimal untuk kepentingan para pemilik saham.

Reputasi auditor juga merupakan salah satu bagian dari mekanisme *corporate governance* (Al-Shabibi dan Ramesh, 2011). Informasi reputasi auditor merupakan tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit *big four* atau perusahaan audit lainnya. Manajemen perusahaan yang mengelola perusahaan cenderung lebih menguasai informasi mengenai kondisi internal perusahaan jika dibandingkan dengan para pemilik saham. Kondisi semacam ini adalah informasi asimetris. Oleh karena itu, diperlukan perusahaan-perusahaan audit yang independen, mempunyai integritas, dan telah memiliki reputasi yang baik untuk mengatasi informasi asimetris ini.

Mayoritas penelitian terdahulu masih menggunakan variable-variabel rasio perusahaan seperti rasio kas, rasio hutang, profitabilitas, dan lain-lain untuk mempengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan tambahan pemikiran dalam ranah riset empiris mengenai kebijakan dividen dengan menambahkan variabel-variabel *corporate governance*. Variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, permasalahan penelitian yang dirumuskan adalah apakah independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan diantaranya adalah

1. Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh *corporate governance* yang meliputi independensi dewan komisaris dan reputasi auditor terhadap kebijakan dividen perusahaan yang diprosikan dalam bentuk *dividend payout ratio*.
2. Untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh rasio hutang, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen perusahaan yang diprosikan dalam bentuk *dividend payout ratio*

Kegunaan dari penelitian ini adalah

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan akan memberikan pemikiran literatur baru dan kontribusi positif dalam ranah akuntansi di Indonesia khususnya mengenai kebijakan dividen pada perusahaan.

2. Praktis

a. Bagi Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada para manajer perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia untuk meningkatkan mekanisme *corporate governance* dan memperkuat posisi keuangan perusahaan sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi yaitu menentukan perusahaan mana yang akan memiliki prospek untuk memberikan *return* yang lebih besar terutama dari sisi dividen.

c. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan informasi untuk kemungkinan penelitian yang akan dilakukan di masa yang akan datang mengenai kebijakan dividen perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini direncanakan akan diorganisasikan dalam tiga bab, antara lain :

BAB I PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Berisi telaah pustaka, kerangka pemikiran dan hipotesis yang diajukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab III ini akan diuraikan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang akan diteliti dan definisi operasional dari variabel tersebut dalam penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Pada bab ini akan dijelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil olah data, dan argumentasi atau pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan salah satu dari teori yang penting dalam kebijakan dividen. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) mendefinisikan hubungan agensi sebagai : “sebuah kontrak satu orang atau lebih (*principal*) yang berhubungan dengan pihak lain (agen) untuk mewakili *principal* yang melibatkan pendelegasian otoritas pengambilan keputusan kepada agen.” Teori Agensi mengemukakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan konflik. Konflik tersebut dikarenakan *principal* yang diwakili oleh *share holder* dan *agent* yang direpresentasikan oleh manajer dan direksi memiliki perbedaan kepentingan. Keinginan, motivasi dan kepentingan yang tidak sama antara manajemen dan pemegang saham menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik yang berperan sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas (Sari, 2010).

Jiraporn *et al.* (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menjelaskan bahwa tujuan utama dari tata kelola perusahaan adalah untuk mencapai keseimbangan di antara investor dan manajemen. Mereka menekankan bahwa perusahaan yang mempunyai tim tata kelola perusahaan yang berkualifikasi dan berkualitas akan berhasil mengendalikan biaya agensi dan dapat mengurangnya.

Jika perusahaan mempunyai tim tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Pernyataan ini konsisten dengan Jensen (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tim tata kelola yang lemah memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mendistribusikan dividen kepada para pemilik saham. Hal ini disebabkan manajer akan menyimpan kas dan membelanjakannya yang akan memberikan manfaat untuk tujuan mereka sendiri.

Michaely dan Roberts (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menyatakan bahwa para pemilik saham akan mengharapkan dividen jika perusahaan memiliki tata kelola yang kuat. Al-Najjar dan Hussainey (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menyatakan bahwa salah satu dari konflik agensi di antara manajer dan pemilik saham adalah level hutang. Mereka berpendapat bahwa investor ingin menjaga level hutang dalam level terendah. Sebagai hasilnya, lebih banyak lagi dividen yang diharapkan oleh pemilik saham jika perusahaan memiliki rasio hutang rendah.

Jiraporn (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menguji biaya agensi sebagai faktor penjelas untuk kebijakan dividen. Dia menemukan bahwa

perusahaan yang memberikan hak yang terbatas kepada pemilik saham cenderung menghadapi masalah agensi. Hal ini dikarenakan manajer mengeksploitasi kelemahan pemilik saham dan membuat keputusan yang sesuai dengan tujuan mereka sendiri. Di sisi lain, Kowalewski et al. (dalam Al Shabibi dan Ramesh , 2011) menemukan hubungan positif di antara biaya agensi dengan pembayaran dividen (*dividend payout*).

Biaya agensi dapat dihilangkan dengan membayar dividen kepada pemilik saham. Jika perusahaan membayar dividen, arus kas bebas akan berkurang di tangan manajer. Oleh karena itu, manajer tidak memiliki kas untuk menggunakannya untuk tujuan mereka sendiri.

2.1.2 Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha yang akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana perusahaan menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham (Latiefasari, 2011) .

Dividen merupakan hak pemegang saham, untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham mendapatkan haknya yang sama.

Namun demikian, pembagian deviden untuk pemegang saham preferen lebih diutamakan dari pembagian deviden pemegang saham biasa (Latiefasari, 2011).

2.1.3 *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*-nya. Pembagian dividen yang besar bukanya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar dari 25% dikuatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Banyak perusahaan berusaha untuk mempertahankan *dividend payout ratio*, pendapatan yang diinginkan untuk suatu periode yang panjang, artinya terdapat target *dividend payout ratio* untuk jangka panjang atau mempertahankan pendapatan. Hasilnya, dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan (Latiefasari, 2011).

Yang dimaksud dengan dividen adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Dividen biasanya

dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung, maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun (Latiefasari, 2011).

2.1.4 Bentuk-Bentuk Dividen

Menurut Kieso dan Weygant (2002), dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

a. Dividen Kas (*Cash Dividends*)

Dividen yang paling umum dibagikan dalam bentuk kas, yang perlu diperhatikan adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen.

b. Dividen Aset (*Property Dividend*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga, perusahaan lain yang dimiliki, barang dagangan atau aktiva lain.

c. Dividen Utang (*Script Dividend*)

Dividen utang (*script dividend*) timbul apabila saldo laba yang dibagi tidak mencukupi untuk pembagian dividen, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

d. Dividen likuiditas

Dividen likuiditas adalah dividen yang sebagian besar merupakan pengembalian modal. Biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar deflasi yang diperhitungkan untuk periode tersebut.

e. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut. Pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

Dalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emitan selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

a. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Yaitu tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian divisi.

b. Tanggal Cum Dividen (*Cum Dividend Date*)

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

c. Tanggal Pencatatan Dalam Daftar Pemegang Saham (*Date of Record*)

Tanggal dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

d. Tanggal ex. Dividen (*Ex. Dividend Date*)

Tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut, jangka waktunya adalah 4 hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

e. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal dimana pemegang saham dapat mengambil dividen sesuai dengan dividen yang diumumkan oleh emiten.

2.1.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Beberapa faktor dapat membuat manajemen mendistribusikan dividen kepada para pemilik saham, diantaranya :

1. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Di samping anggota dewan komisaris dengan kekuasaan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen, yaitu komisaris independen atau non eksekutif (Johari dkk, 2008). Komisaris independen mampu untuk meningkatkan independensi dewan komisaris dan

mampu untuk memonitor manajemen puncak secara efektif. Komisaris non eksekutif dapat bertahan dari tekanan manajemen perusahaan karena mereka tidak mempunyai kepentingan sendiri di dalam perusahaan.

2. Reputasi Auditor

Di dalam literatur akuntansi konvensional, industri audit terbagi menjadi dua struktur pasar, yaitu *the big four* yang merepresentasikan perusahaan audit besar dan sebagai proksi untuk kualitas audit yang bagus dan sejumlah perusahaan audit yang relatif kecil. Yang termasuk *the big four* diantaranya adalah Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG dan PricewaterhouseCoopers. Perusahaan-perusahaan ini memiliki keunggulan jika dibandingkan dengan perusahaan audit yang lain karena memiliki keunggulan keahlian teknis, jangkauan global, sumber daya yang melimpah (Lian Kee dan Patel,2010).

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu, semakin besar DER , semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

4. *Collateralizable Assets*

Collateralizable Assets adalah aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan.

Perusahaan dengan tingkat *collateralizable assets* tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan ini cenderung untuk kurang mengandalkan saldo laba dalam kegiatan pendanaannya.

2.1.6 Penelitian terdahulu

Al Shahibi dan Ramesh (2011) meneliti apakah *board size*, *board independence*, tipe audit, ukuran perusahaan, profitabilitas, level hutang, *growth*, resiko, tipe industri, dan *tangibility* mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non finansial di Inggris Raya tahun 2007. Hasil penelitian menunjukkan variabel *board independence*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan resiko berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Suharli (2004) meneliti apakah variabel *return on Investment*, *fixed assets*, dan *current ratio* sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan yang *listed* di BEJ dan membagikan dividen pada tahun 2002-2003. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *current ratio* dapat digunakan sebagai variabel penguat (variabel mederator) karena memberi hasil positif dan signifikan. Dari kedua variabel independen hanya profitabilitas yang dapat mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan.

Wicaksana (2012) meneliti apakah variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode

pengamatan 2005-2009. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Jauhari (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *size* (LTA), *Insider Ownership* (INS), Fokus Perusahaan (FS), *Free Cash Flow* (FCF), jumlah pemegang saham biasa (LCSHR) dan *Growth* (GROW) sebagai variabel moderat. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1993-1999. Pengambilan sample digunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian tersebut yaitu Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Dan variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

Mahardini (2009) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Utang dan Resiko Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini mengembangkan model persamaan regresi berganda untuk mengetahui pengaruh interdependensi pada kedua variabel. Hasil penelitian menunjukkan uji F adalah kebijakan utang dan risiko perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan uji t adalah kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

Darminto (2008) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham, terhadap kebijakan dividen perusahaan industri manufaktur yang *go public* di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang telah *go public*, dan membayarkan dividen secara kontinyu pada tahun 2002 sampai tahun 2005 sesuai dengan klasifikasi dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kusuma (2006) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh informasi asimetris terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan teori *pecking order*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam Jakarta Stock Exchange dalam periode 2000-2004. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa dividen berhubungan negatif dengan level informasi asimetris.

Ipaktri (2010) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mencari bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode penelitian tahun 2006 sampai dengan 2010. Hasil uji

secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas, dan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas. Hasil uji secara simultan (Uji-F) menunjukkan bahwa semua variabel independen (kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan arus kas bebas) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

Latiefasari (2011) melakukan penelitian apakah *current ratio*, DER, *growth*, *collateralizable assets*, dan ROE berpengaruh terhadap DPR pada 190 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Penelitian ini memberikan hasil bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan CR, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Independen	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Al Shahibi dan Ramesh (2011)	<i>Board size, board independence, tipe audit, ukuran perusahaan, profitabilitas, level hutang, growth, resiko, tipe industri, dan tangibility.</i>	Regresi Linear Berganda	<i>Board independence, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan resiko berpegaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tipe audit, level hutang, growth, tipe industri, dan tangibility tidak menunjukkan hasil signifikan.</i>
2.	Suharli (2004)	<i>Return on Investment , fixed assets, dan current ratio.</i>	Regresi Linear Berganda	<i>Current ratio dapat digunakan sebagai variabel penguat (variabel mederator) karena memberi hasil positif dan signifikan. -Dari kedua variabel independen hanya profitabilitas yang dapat mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan.</i>

3.	Wicaksana (2012)	<i>Cash ratio, debt to equity ratio, dan return on asset</i>	Regresi Linear Berganda	Variabel <i>cash ratio dan return on asset</i> berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
4.	Jauhari (2002)	<i>Size (LTA), Insider Ownership (INS), Fokus Perusahaan (FS), Free Cash Flow (FCF), jumlah pemegang saham biasa (LCSHR) dan Growth (GROW) sebagai variabel moderat</i>	Regresi Linier Berganda	Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Dan variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.
5.	Mahardini (2009)	Kebijakan utang dan risiko perusahaan.	Regresi Berganda	Uji F menunjukkan kebijakan utang dan risiko perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen, sedangkan uji t adalah kebijakan utang mempunyai pengaruh yang signifikan pada variabel kebijakan dividen.
6.	Darminto (2008)	Profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham,	Multi Regresi linier	Variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial,

				variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
7.	Kusuma (2006)	Informasi Asimetris	Regresi Tobit	Dividen berhubungan negatif dengan level informasi asimetris.
8.	Ipaktri (2010)	Kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan arus kas bebas	Regresi Linier Berganda	Uji secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas, dan arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kas.
9.	Latiefasari (2011)	<i>Current ratio</i> , DER, <i>growth</i> , <i>collateralizable assets</i> , dan ROE.	Regresi Berganda	<i>Collateralizable assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. <i>Growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. CR, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

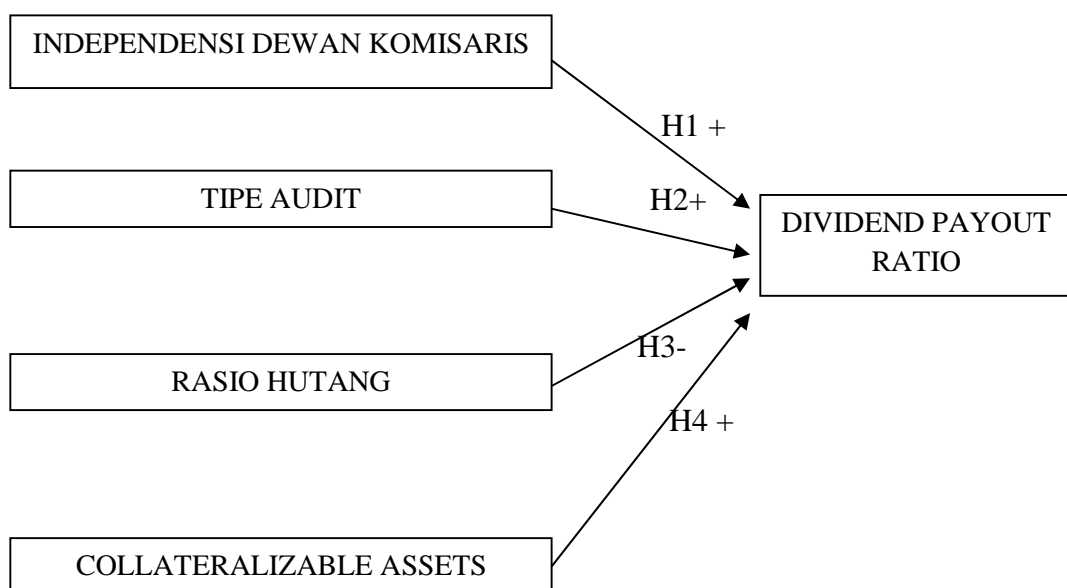
2.2 Kerangka Pemikiran

Terdapat beberapa faktor yang memicu manajer untuk memutuskan besar kecilnya dividen yang akan didistribusikan kepada para pemilik saham. Penelitian ini mencoba meneliti faktor –faktor yang bersumber dari informasi laporan keuangan perusahaan. Variabel independensi dewan komisaris, tipe audit, profitabilitas, rasio hutang, dan *collateralizable assets* diduga dapat mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang akan didistribusikan.

Gambar 2.1 menunjukkan kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini

GAMBAR 2.1

Kerangka Pemikiran



2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Di samping anggota dewan komisaris dengan kekuasaan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen, yaitu komisaris independen atau non eksekutif (Johari dkk, 2008). Independensi dewan komisaris merepresentasikan jumlah total komisaris non eksekutif di dalam dewan komisaris. Komisaris independen merepresentasikan pemilik saham secara efektif dan menjamin hak-hak mereka di dalam perusahaan, terutama pemilik saham minoritas.

Keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan. Karena fungsi pengawasan komisaris independen tersebut, masalah *agency cost* dalam perusahaan dapat berkurang. Akibatnya, semakin banyak anggota eksternal dalam dewan komisaris, semakin banyak dividen yang didistribusikan oleh perusahaan. Penelitian Jiraporn et al. (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) mengindikasikan bahwa independensi dewan komisaris berhubungan positif dengan *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis yang berhubungan dengan independensi dewan komisaris adalah sebagai berikut :

H1. Terdapat hubungan positif antara independensi dewan komisaris dengan kebijakan dividen.

2.3.2 Reputasi Auditor

Reputasi auditor merupakan tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit *big four* atau perusahaan audit lainnya. Perusahaan audit yang tergabung dalam *big four* dapat meningkatkan kualitas mekanisme pengawasan internal kliennya dibandingkan dengan auditor non *big four*. Lang dan Lundholm (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menguji kualitas pengungkapan dengan mengukur hubungan antara informasi asimetris dan kualitas auditor. Informasi asimetris ini dapat berujung pada masalah *agency cost* karena timbul dari ketidaksamaan informasi yang dimiliki manajemen dengan informasi yang diterima para pemilik saham. Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Para pengguna laporan keuangan terutama para pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan pada laporan yang telah dibuat oleh auditor mengenai laporan keuangan suatu perusahaan.

Lang and Lundholm (dalam Al Shabibi dan Rameh, 2011) menemukan bahwa semakin baik kualitas auditor, jumlah informasi asimetris yang diberikan kepada para pemilik saham oleh manajer berkurang. Hal ini disebabkan para investor memperoleh informasi yang cukup dari laporan tahunan yang dianalisa

oleh para auditor. Dalam penelitian ini, kualitas pengungkapan laporan keuangan diukur dengan reputasi auditor. Glosten dan Milgrom (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menyatakan bahwa informasi asimetris adalah faktor penting yang mengakibatkan para pemilik saham meminta kualitas pengungkapan. Informasi asimetris ini dapat berujung pada kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen karena sifat oportunistik manajemen yang berusaha meningkatkan kesejahteraan sesuai dengan kepentingan mereka sendiri. Zhou dan Elder (dalam Antonia, 2008) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP yang *reputable* memiliki kecenderungan tidak melakukan kecurangan sebelum proses IPO dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP belum memiliki reputasi. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi auditor merupakan penghalang bagi perusahaan untuk melakukan kecurangan. Jika kecurangan manajemen dapat diminimalisir, maka manajemen akan memberikan kinerja yang baik yang dapat berujung pada pemaksimalan laba. Rasio pembayaran dividen tergantung pada laba tahun berjalan perusahaan.

Dalam penelitian ini, perusahaan audit *big four* yang dilibatkan adalah Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG dan PricewaterhouseCoopers. Hipotesis untuk tipe audit adalah sebagai berikut :

H2. Terdapat hubungan positif antara reputasi auditor dan kebijakan dividen.

2.3.3 Rasio Hutang

Rasio Hutang menunjukkan total hutang sebagai persentase pendanaan pemilik saham. Menurut Al-Najjar dan Hussainey (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011), rasio hutang mengukur seberapa jauh sebuah perusahaan didanai oleh

pendanaan eksternal. Hutang perusahaan adalah salah satu alasan yang menentukan apakah sebuah perusahaan akan membayar dividen atau tidak. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, semakin besar pula kewajibannya. Pada perusahaan yang mempunyai rasio hutang yang tinggi, perusahaan lebih berhati-hati dalam menentukan tingkat pembayaran dividen, karena perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi membuat perusahaan rawan likuidasi atau gagal memenuhi pembayaran hutang perusahaan (Nugroho, 2011). Hal itu membuat manajer lebih mengalokasikan dana perusahaan ke pembayaran hutang daripada pembayaran dividen. Terlebih perusahaan yang mempunyai hutang cenderung mempunyai perjanjian hutang yang mengatur tentang pembatasan dividen.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki *agency cost* rendah. Eksistensi hutang akan membuat kontrol maupun proses pengawasan terhadap para manajer tidak hanya dilakukan oleh para pemilik saham, melainkan juga kreditur. Hal ini akan mengurangi ketergantungan para pemilik saham terhadap dividen sebagai salah satu mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan (Santoso, 2012). Hipotesis yang berkaitan dengan rasio hutang adalah sebagai berikut :

H3. Terdapat hubungan negatif antara rasio hutang dengan kebijakan dividen.

2.3.4 Collateralizable Assets

Collateralizable assets digunakan sebagai proksi untuk teori biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi.

Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya sehingga kecil kemungkinan pemegang obligasi akan membatasi kebijakan dividen perusahaan (Santoso, 2012). Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak akan terbayar (Latiefasari, 2011). Semakin besar *collateralizable assets*, semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Hipotesis yang berkaitan dengan *collateralizable assets* adalah sebagai berikut :

H4. Terdapat hubungan positif antara *collateralizable assets* dan kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah apa pun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2003). Penelitian ini melibatkan dua macam variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas (Sekaran, 2003). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam hal ini, DPR diukur dengan cara sebagai berikut :

$$\text{dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2003). Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris merepresentasikan jumlah total komisaris independen di dalam dewan komisaris. Variabel ini diukur dengan

menggunakan persentase jumlah komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total komisaris.

$$\text{independensi dewan komisaris} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{total dewan komisaris}}$$

2. Reputasi Auditor

Reputasi auditor adalah tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit Big Four atau perusahaan audit lainnya. Dalam penelitian ini, perusahaan audit big four yang dilibatkan adalah Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG dan PricewaterhouseCoopers. Reputasi auditor direpresentasikan dengan variabel *dummy*. 1 adalah ketika perusahaan diaudit oleh salah satu dari perusahaan audit Big Four dan 0 adalah ketika perusahaan diaudit oleh perusahaan audit non Big Four.

4. Rasio hutang

Rasio hutang mengukur perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya. Variabel ini dapat diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Subramanyam, 2010) :

$$DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas pemilik saham}}$$

5. *Collateralizable Assets*

Collateralizable assets adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Variabel ini diukur dengan membandingkan *fixed assets* terhadap *total assets*. *Collateralizable assets* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{collateralizable assets} = \frac{\text{fised Assets}}{\text{total Assets}}$$

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa atau hal yang ingin peneliti investigasi (Sekaran 2003). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2009-2011 yang dimuat dalam IDX 2009-2011.

Industri manufaktur sebagai sampel dipilih karena *output* penelitian akan lebih relevan dan kuat apabila dilakukan pada jenis atau kelompok (*homogeneous*). Selain itu, sektor manufaktur merupakan sektor industri yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemilik sahamnya, sehingga diharapkan dengan dipilihnya sektor industri ini dapat diperoleh jumlah sampel penelitian yang lebih besar. Alasan selanjutnya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur merupakan perusahaan mayoritas yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel atas dasar

kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud meliputi sebagai berikut :

- (1) Emiten berada di dalam sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam tahun 2009-2011.
- (2) Emiten mempublikasikan *annual report* untuk periode 31 Desember 2009- 31 Desember 2011.
- (3) Emiten membagikan dividen selama periode pengamatan yaitu selama periode 2009-2011.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari berbagai sumber publikasi baik media cetak maupun elektronik.

Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2009-2011 yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan laporan keuangan yang terdapat pada pojok BEI Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan, yaitu jenis data sekunder, maka metode pengumpulan yang akan digunakan adalah dengan menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi.

Metode studi pustaka adalah suatu metode yang dilakukan dengan menggunakan cara membaca dan mempelajari literatur-literatur yang berhubungan dengan subyek yang dibahas dalam penelitian. Sedangkan dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan.

3.5 Metode Analisis

Mengacu pada kerangka pemikiran yang telah dijabarkan, metode analisis yang akan digunakan adalah regresi berganda untuk menjelaskan *output* hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Suatu model dapat dikatakan baik sebagai alat prediksi ketika mempunyai sifat *best linier unbiased estimator*. Oleh karena itu, sebelum dilakukan analisis regresi, perlu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis tersebut dilakukan dengan cara sebagai berikut .

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara

melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean*, nilai minimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Untuk memberikan gambaran karakteristik suatu data, maka akan dilakukan perhitungan rata-rata dan deviasi standar. Rata-rata merupakan teknik yang digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data yang didasarkan pada nilai rata-rata pada kelompok tersebut. Sedangkan deviasi standar digunakan untuk menjelaskan homogenitas kelompok/jarak antara nilai-nilai setiap individu yang terdapat di kelompok tersebut.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik juga digunakan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Uji normalitas data bertujuan untuk memperoleh data yang berdistribusi normal. Alat uji normalitas data menggunakan *one-sample* kolmogorov-smirnov. Data dikatakan normal jika variabel yang dianalisis memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 5 % . Uji ini diyakini lebih akurat daripada uji normalitas dengan grafik, karena uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan, jika tidak hati-hati secara visual akan terlihat normal (Ghozali, 2005).

Uji Kolmogorov Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H₁ : Data residual tidak berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut :

1. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik yaitu pada tingkat signifikansi 0,05 maka H₀ ditolak, yang berarti residual terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik yaitu pada tingkat signifikansi 0,05 maka H₀ diterima yang berarti residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas terjadi jika terdapat hubungan linear antara independen yang melibatkan dalam model. Jika terjadi gejala multikolonieritas yang tinggi maka standar error koefisien regresi

akan semakin besar, akibatnya *confidence interval* untuk pendugaan parameter semakin lebar. Uji multikolonieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10 , maka terjadi multikolonieritas (Ghozali, 2005).

c. Uji Autokorelasi

Uji yang ketiga dalam asumsi lebih menguji autokorelasi. Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Konsekuensi dari adanya korelasi dalam suatu model regresi adalah variabel tidak menggunakan tidak menggambarkan variabel populasinya lebih jauh lagi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji dusbinwaston (DW-Test). Uji Dusbin-waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau *intercept* dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2005). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut

Tabel 3.1
Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson

Hipotesis 0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

d. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Cara untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan analisis grafik scatterplot. Hal ini bisa dilakukan dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan dasar analisis sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik- titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas,

Pengujian heteroskedastisitas ini juga menggunakan Uji Glejser, dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila tidak terjadi heteroskedastisitas, maka variabel independen akan memiliki nilai yang tidak signifikan terhadap variabel dependen (absolut dari residual).

3.5.3 Analisis Regresi

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh independensi dewan direksi, tipe audit, profitabilitas, rasio hutang, dan collateralizable assets terhadap kebijakan dividen. Analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) yang dimodelkan dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1 IND + \beta_2 AUD + \beta_3 ROE + \beta_4 DER + \beta_5 COL + e$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

IND : *Board Independence*

AUD: Reputasi Auditor

DER : *Debt to Equity Ratio*

COL : *Collateralizable Assets*

: konstanta

1-5 : koefisien regresi

e : standar error

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Analisis regresi melalui uji determinasi, uji F dan uji t, digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan serta untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

a. Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Imam Ghozali, 2005). Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat jika probabilitas lebih kecil 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

b. Uji Statistik t (test)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005). Dalam pengolahan data menggunakan program komputer SPSS16.0, pengaruh secara individual ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara individual masing masing variabel.

Pengambilan keputusan :

- a. Jika $\text{sig } t > 0,05$, maka H_0 ditolak
- b. Jika $\text{sig } t < 0,05$, maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut ini adalah hasil dari pemilihan sampel :

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan annual report dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.	440
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak selalu mengeluarkan dividen selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.	(320)
Total Sampel	120