

PENGARUH TATA KELOLA DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

BUNGA KARTIKA HANDAYANI

NIM. 12030112130107

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Bunga Kartika Handayani
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130107
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH TATA KELOLA DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Dosen Pembimbing : Dr. Darsono, SE., MBA., Akt.

Semarang, 18 Januari 2016

Dosen Pembimbing,

(Dr. Darsono, SE., MBA., Akt.)
NIP. 19620813 199001 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Bunga Kartika Handayani
Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130107
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH TATA KELOLA DAN
KARAKTERISTIK PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 22 Februari 2016

Tim Penguji:

1. Dr. Darsono, SE., MBA., Akt. (.....)
2. Dr. Haryanto, SE., M.Si., Akt. (.....)
3. Dr. Indira Januarti, SE., M.Si, Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Bunga Kartika Handayani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul Pengaruh Tata Kelola dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, 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 simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru 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, 18 Januari 2016

Yang membuat pernyataan,

(Bunga Kartika Handayani)

NIM 12030112130107

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

-Motto-

“Apabila kamu telah membulatkan tekad, maka bertawakkallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang bertawakkal kepada-Nya.” (QS 3:159)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.” (QS 94:6)

"Mendidik pemikiran tanpa mendidik hati bukanlah sebuah pendidikan sama sekali" (Aristoteles)

-Persembahan-

Hasil karya ini kupersembahkan untuk Papa, Mama, dan Kakak yang senantiasa memberikan doa, dukungan dan kasih sayangnya, serta orang-orang terdekat yang aku sayangi yang selalu mendampingi dalam situasi dan kondisi apapun.

ABSTRACT

Purpose of this research is to examine influence of Corporate Governance and firm's characteristics such as firm size, profitability, and growth to dividend policy of manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange during 2012-2014. Dividend policy is calculated by using Dividend Payout Ratio, meanwhile Corporate Governance is measured by using Transparency and Disclosure Index, a proxy of corporate governance practice develop by Kowalewski, et al.

Sample used in this research are manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange on period 2012-2014. This research used purposive sampling method to choose sample so it is resulted 164 companies as sample. Data is analyzed by using multiple regression method and descriptive statistics.

This study finds that firm size and profitability have significant positive effect to dividend policy. Besides, this research proves that there is significant negative influence between growth and dividend policy. Whereas, corporate governance has no significant effect to dividend policy.

Keywords: dividend policy, corporate governance, firm size, profitability, growth, dividend payout ratio, transparency and disclosure index

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola dan karakteristik perusahaan, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan rasio pembayaran dividen, sedangkan tata kelola perusahaan diukur dengan indeks transparansi dan pengungkapan, sebuah proksi praktik tata kelola perusahaan yang dikembangkan oleh Kowalewski, dkk.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel sehingga menghasilkan 164 perusahaan sampel. Data dianalisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda dan statistik deskriptif.

Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara tingkat pertumbuhan dan kebijakan dividen. Sebaliknya, tata kelola perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, *dividend payout ratio*, *transparency and disclosure index*.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH TATA KELOLA DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN** dengan baik dan lancar, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak hambatan yang harus dilewati. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan semangat, dukungan, dan bimbingan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik. Dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada

1. Bapak Dr. Suharnomo, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Darsono, SE., MBA., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan dan koreksi sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
3. Bapak Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, M.Si., Akt., selaku dosen wali yang telah membimbing dan meluangkan waktunya selama masa pembelajaran.

4. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt., selaku dosen mata kuliah yang selalu memberikan dorongan dan arahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi.
5. Bapak/Ibu Dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh perkuliahan.
6. Keluargaku tercinta, Ayahanda Sri Hananto Prijadi dan Ibunda Lilis Nurlaelis, Papa Mahrom dan Mama Eni. Kakak-kakakku Dian Maharani, Syauqi Nusuki. Saudara iparku Nailul Khikam. Terima kasih atas kasih sayang, doa, dan dukungan yang tiada henti diberikan kepada penulis. I love you all.
7. Teman, sahabat, dan saudara seperjuangan selama kuliah Alifia Maya Savira, Armellya Nadia Kharisa, Dinda Deshinta, Dita Alfita. Terima kasih karena selalu ada disaat senang maupun sedih. Semoga persahabatan kita selalu terjalin sampai kapan pun. ☺
8. My Girls Anggi, Dalilah, Dias, Ganis, Intan, Lana, Lisa, Mende, Niken, Nisrina, Siera, Tanaya, Widia. Terima kasih atas kebersamaannya sejak penulis masih dibangku SMA sampai menyelesaikan skripsi. Semoga ke depannya terus seperti ini dan kita bisa mencapai kesuksesan bersama. ☺
9. Teman-teman akuntansi 2012. Terima kasih atas canda tawa dan pembelajaran yang kita lewati bersama. See you guys on top. ☺
10. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini, yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan di masa mendatang. Semoga penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang membacanya.

Semarang, 18 Januari 2016

Penulis,

(Bunga Kartika Handayani)

NIM 12030112130107

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Sistematika Penulisan	12
BAB II TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Teori Sinyal.....	14
2.1.2 Teori Keagenan	15
2.1.3 Kebijakan Dividen	16
2.1.4 Tata Kelola Perusahaan.....	18
2.1.5 Ukuran Perusahaan.....	20
2.1.6 Profitabilitas	21
2.1.7 Tingkat Pertumbuhan	22
2.2 Penelitian Terdahulu	23

2.3 Kerangka Pemikiran.....	26
2.4 Pengembangan Hipotesis	27
2.4.1 Tata Kelola Perusahaan dan Kebijakan Dividen.....	27
2.4.2 Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	29
2.4.3 Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	30
2.4.4 Tingkat Pertumbuhan dan Kebijakan Dividen.....	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	33
3.1.1 Variabel Dependen.....	33
3.1.2 Variabel Independen	34
3.1.2.1 Tata Kelola Perusahaan.....	34
3.1.2.2 Ukuran Perusahaan.....	35
3.1.2.3 Profitabilitas	36
3.1.2.4 Tingkat Pertumbuhan	37
3.2 Populasi dan Sampel	38
3.3 Jenis dan Sumber Data	39
3.4 Metode Pengumpulan Data	39
3.5 Metode Analisis	39
3.5.1 Statistik Deskriptif	40
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.5.2.1 Uji Normalitas	40
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas.....	41
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	41
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	42
3.5.3 Uji Hipotesis	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	45
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	45
4.2 Analisis Data	46
4.2.1 Statistik Deskriptif	46
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	48

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas.....	49
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	50
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	51
4.2.3 Uji Hipotesis	52
4.3 Interpretasi Hasil	56
4.3.1 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	57
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen	58
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.....	60
4.3.4 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan dan Kebijakan Dividen.....	61
BAB V PENUTUP.....	64
5.1 Simpulan	64
5.2 Keterbatasan.....	64
5.3 Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	70

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1	<i>Transparency and Disclosure Index</i>	34
Tabel 3.2	Pengambilan Keputusan Autokorelasi	42
Tabel 4.1	Perolehan Sampel Penelitian.....	46
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.3	Tabel Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4.4	Tabel Hasil Uji Multikolinieritas	50
Tabel 4.5	Tabel Hasil Uji Autokorelasi	51
Tabel 4.6	Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas	51
Tabel 4.7	Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi	52
Tabel 4.8	Tabel Hasil Uji Pengaruh Simultan.....	53
Tabel 4.9	Tabel Hasil Uji Parsial	54
Tabel 4.10	Rangkuman Hasil Uji Regresi.....	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	27
------------	-------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	70
Lampiran B Hasil Output SPSS	76

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana bagi para investor untuk melakukan aktivitas investasi. Salah satu jenis investasi yang paling diminati oleh investor adalah investasi saham. Menurut Sulistiyowati, dkk (2010), dalam menanamkan modalnya, investor mengharapkan adanya tingkat pengembalian investasi (*return*) baik itu berupa laba yang dibagikan dalam bentuk dividen oleh perusahaan tempat mereka berinvestasi, maupun dalam bentuk pendapatan untuk penambahan modal (*capital gain*). Djasuli, dkk (2012) menyatakan bahwa semakin besar laba yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen, investor akan semakin tertarik karena mereka beranggapan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang.

Menurut Puspita dan Nugroho (2013), keputusan perusahaan untuk melakukan pengembalian investasi sering menjadi masalah. Manajemen sering kali mengalami kesulitan dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*).

Keputusan perusahaan dalam menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, dan

berapa besar laba yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan disebut kebijakan dividen. Ahmad dan Wardani (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pihak internal dan eksternal perusahaan, seperti para pemegang saham dan kreditur.

Prabowo dan Salim (2013) mengungkapkan bahwa pada umumnya tujuan para pemegang saham berinvestasi adalah untuk meningkatkan kekayaan yang dimilikinya, yaitu dengan mendapatkan *return* berupa dividen ataupun *capital gain*, sedangkan kreditur memerlukan informasi tentang kebijakan dividen suatu perusahaan untuk menilai dan menganalisa tentang kemungkinan pengembalian pokok dan bunga pinjaman yang akan mereka peroleh apabila memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Marpaung dan Hadiano (2009) menyatakan bahwa salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun pasar sekunder adalah dividen. Wijayanti dan Supatmi (2009) berpendapat bahwa investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen tinggi, dan lebih menyukai dividen yang memiliki tingkat risiko lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*.

Sulistiyowati, dkk (2010) menyatakan bahwa bagi sebagian perusahaan, dividen dianggap memberatkan karena perusahaan harus selalu memiliki arus kas yang kuat dan relatif permanen untuk membayarkan dividen di masa-masa yang akan datang. Perusahaan yang tidak memiliki arus

kas yang kuat tetapi diharuskan untuk tetap membayar dividen, secara otomatis akan menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya. Hal ini menyebabkan perusahaan harus melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menerbitkan saham baru sebagai modal tambahan.

Menurut Rahmawati, dkk (2014), kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan sebab kebijakan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor. Sebagai contoh, apabila perusahaan menurunkan jumlah dividen yang dibagikan, maka investor akan memberikan pandangan yang negatif. Hal ini dikarenakan penurunan jumlah dividen yang dibagikan sering kali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan isu penting bagi perusahaan yang penetapannya harus dipertimbangkan dengan seksama.

Brigham dan Gapenski (dalam Puspita dan Nugroho, 2013) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memberikan dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen dibayarkan semua, kepentingan akan cadangan akan terabaikan. Namun, apabila ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan itu, pihak manajemen perusahaan harus mengambil kebijakan dividen (*dividend policy*) yang optimal. Menurut

Husnan (dalam Puspita dan Nugroho, 2013), kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*.

Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh suatu perusahaan mungkin berbeda dengan perusahaan yang lainnya. Hal tersebut tergantung dari bagaimana tata kelola masing-masing perusahaan. Menurut Hutabarat dan Huseini (2006), tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem, cara, atau proses yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pihak manajemen dengan seluruh pihak yang berkepentingan. Tata kelola perusahaan dimaksudkan untuk mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang signifikan dalam strategi perusahaan, dan untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera.

Mitton (2004) berpendapat bahwa dividen merupakan permasalahan yang penting bagi para investor terutama di negara dengan tingkat praktik tata kelola yang rendah. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat konflik antara prinsipal dan agen karena mereka bertindak atas kepentingannya masing-masing. Manajer, sebagai agen, berupaya untuk memakmurkan dirinya sendiri, bukan memaksimalkan kekayaan perusahaan. Tindakan yang dilakukan oleh manajer ini bertentangan dengan keinginan para pemegang saham sebagai prinsipal, yaitu mendapatkan keuntungan yang maksimum.

La Porta, et al (1999) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan publik di Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan atau dikendalikan oleh pemegang saham besar. Oleh karena itu, konflik keagenan yang terjadi di Indonesia adalah konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Wijayanti dan Supatmi (2009) menyatakan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki pengaruh yang sangat besar dalam menentukan kebijakan dividen. Penentuan kebijakan yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas bisa saja bertentangan dengan kepentingan pemegang saham minoritas. Salah satu cara untuk melindungi hak-hak para pemegang saham minoritas adalah dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

La Porta, et al (2000) menyatakan bahwa terdapat dua model yang menjelaskan hubungan antara tata kelola perusahaan dan kebijakan dividen, yaitu *outcome* dan *substitution*. Model *outcome* menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara tata kelola perusahaan dan kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan Mitton (2004) dan Wijayanti dan Supatmi (2009) mendukung teori ini. Di sisi lain, model *substitution* menunjukkan pendapat yang berbeda. Dengan tujuan untuk memberikan kesan yang baik, perusahaan dengan praktik tata kelola yang lemah akan memberikan dividen yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jiraporn dan Ning (2006), dan Setiawan dan Phua (2013). Selain faktor dari tata kelola perusahaan, masih terdapat beberapa

faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Besar kecilnya jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham dapat dilihat dari ukuran perusahaan tersebut. Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Jannati (2012), dan Puspita dan Nugroho (2013) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian yang sedikit berbeda ditunjukkan oleh Murhadi dan Wijaya (2010) dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan penelitian Djasuli, dkk (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya bahwa dividen bersumber dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada suatu periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dinyatakan dengan profitabilitas. Dari keuntungan tersebut, akan ditentukan berapa besar laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan berapa laba yang akan ditahan. Juma'h (2008) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh

suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Lopolusi (2013) menyatakan bahwa argumentasi ini mengungkapkan bahwa suatu perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh, akan semakin besar pula jumlah arus kasnya dan berdampak pada jumlah pembayaran dividen yang semakin besar pula. Namun, dalam penelitiannya, Lopolusi (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Di samping itu, Setiawan dan Phua (2013) mengungkapkan bahwa penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang pasti terkait dengan dampak profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dimana profitabilitas berdampak positif pada kebijakan dividen (Mitton, 2004; Jiraporn dan Ning, 2006).

Kebijakan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya juga bergantung pada pertumbuhan perusahaan tersebut. Sulistiyowati, dkk (2010) menyatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang, maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya dibandingkan dengan membagikannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Jiraporn dan Ning (2006), dan Lopolusi (2013) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Jannati (2012), Setiawan dan Phua (2013), dan Ahmad dan Wardani (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam pengambilan keputusan terkait dengan apakah perusahaan akan membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, atau lebih memilih untuk menyimpannya sebagai laba ditahan untuk mendanai proyek-proyek perusahaan di masa mendatang.

Keputusan dalam menentukan kebijakan dividen tersebut merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan dalam mengelola perusahaan karena memiliki pengaruh yang signifikan, baik bagi perusahaan maupun para pemegang saham. Bagi perusahaan, pembayaran dividen akan mengurangi investasi perusahaan di masa mendatang. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan pengembalian atas investasi mereka dalam bentuk dividen. Dilema yang dihadapi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen ini menjadi topik yang menarik untuk diteliti. Selain itu, adanya hasil penelitian yang berbeda dari penelitian-penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut lagi. Oleh karena itu, peneliti ingin menguji seberapa besar pengaruh dari tata kelola perusahaan, ukuran

perusahaan, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, semua perusahaan pasti berharap akan mendapatkan keuntungan atau laba. Ketika memperoleh laba, perusahaan dihadapkan pada keputusan yang cukup sulit, yaitu masalah pengalokasian laba. Perusahaan harus memutuskan berapa proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan. Keputusan tersebut disebut sebagai kebijakan dividen.

Menurut Wijayanti dan Supatmi (2009), di Indonesia, para pemegang saham memiliki pengaruh besar dalam penetapan kebijakan dividen, dan kemungkinan kebijakan tersebut bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham minoritas. Untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan mencegah pemegang saham mayoritas mengambil alih hak-haknya, maka diperlukan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Oleh karena itu, masalah pertama yang muncul dalam penelitian ini adalah:

Pertanyaan penelitian 1: Apakah tata kelola perusahaan mempengaruhi penetapan kebijakan dividen suatu perusahaan?

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar disinyalir membagikan dividen lebih banyak kepada para pemegang sahamnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan ukuran kecil

akan lebih memilih menyimpan laba yang diperolehnya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah aset perusahaan atau untuk mendanai kegiatan di masa mendatang. Di sisi lain, menurut Djasuli, dkk (2012), perusahaan besar akan membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen untuk mensejahterahkan para pemegang saham. Oleh karena itu, masalah kedua yang muncul dalam penelitian ini adalah:

Pertanyaan penelitian 2: Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi penetapan kebijakan dividen suatu perusahaan?

Laba yang diperoleh perusahaan merupakan sumber pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ini disebut profitabilitas. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, maka jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pun semakin besar. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kas yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan laba lebih rendah. Oleh karena itu, masalah ketiga yang muncul dalam penelitian ini adalah:

Pertanyaan penelitian 3: Apakah profitabilitas mempengaruhi penetapan kebijakan dividen suatu perusahaan?

Tingkat pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang diduga mempengaruhi keputusan manajemen dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Sulistiyowati, dkk (2010) menyatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut.

Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang, maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya dibandingkan dengan membagikannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, masalah selanjutnya yang muncul dalam penelitian ini adalah:

Pertanyaan penelitian 4: Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi penetapan kebijakan dividen suatu perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, antara lain:

- a. Untuk menguji apakah tata kelola perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.
- b. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.
- c. Untuk menguji apakah profitabilitas perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.
- d. Untuk menguji apakah tingkat pertumbuhan perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, manfaat yang dapat diperoleh antara lain:

1.4.1 Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan peneliti mampu menerapkan ilmu yang sudah diperoleh selama menempuh pendidikan,

khususnya manajemen keuangan, ke dalam praktik nyata terkait dengan perilaku manajemen dalam menentukan kebijakan dividen.

1.4.2 Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori yang mendukung perkembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan perilaku manajemen dalam menentukan kebijakan dividen.

1.4.3 Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi investor dalam menilai perilaku manajemen dalam menentukan kebijakan dividen dilihat dari pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan, serta menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di masa mendatang.

1.4.4 Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti selanjutnya terkait dengan bagaimana perilaku manajemen dalam menentukan kebijakan dividen dilihat dari faktor di atas, serta menjadi acuan dan bahan penelitian untuk mendukung penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan tersebut sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori dan penelitian terdahulu, menggambarkan kerangka pemikiran dan memaparkan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang dilakukan, serta saran untuk penelitian selanjutnya.