

**ANALISIS DAMPAK *CORPORATE*
GOVERNANCE, UKURAN, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI
INDONESIA**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

SEKAR NINDYA AULIA

NIM. 12030114140194

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Sekar Nindya Aulia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114140194
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS DAMPAK
CORPORATE GOVERNANCE,
UKURAN, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DI
INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Prof.Dr. Muchamad Syafruddin,
M.Si.,Akt

Semarang, 15 Januari 2018
Dosen Pembimbing,

Prof.Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si.,Akt
NIP. 19620416 198803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Sekar Nindya Aulia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114140194
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS DAMPAK
CORPORATE GOVERNANCE,
UKURAN, PROFITABILITAS,
DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DI
INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Prof.Dr. Muchamad Syafruddin,
M.Si.,Akt

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 Januari 2018

Tim Penguji

1. Prof.Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Ak (.....)

2. Dr. Totok Dewayanto, S.E., M.Si., Ak (.....)

3. Herry Laksito, S. E., M. Adv. Acc., Ak (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Sekar Nindya Aulia, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS DAMPAK CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA** 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 atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau 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 ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 15 Januari 2018
Yang membuat pernyataan,

(Sekar Nindya Aulia)
NIM. 12030114140194

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen penelitian ini adalah *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan membayarkan dividen pada tahun 2016. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* dan pertumbuhan perusahaan memberikan dampak negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, *corporate governance*, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, pertumbuhan perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the impact of corporate governance, firm size, profitability and growth on dividend policy in Indonesia. Dependent variables in this research is dividend policy, meanwhile the independent variables are corporate governance, firm size, profitability and growth.

This research uses secondary data from financial reports and annual reports from manufacturing firms that listed in Bursa Efek Indonesia. This research uses purposive sampling method. Samples that choosen is manufacturing firms that published their annual reports and paid dividends in 2016. This research uses regression analysis method to examine the relation between independent variables and dependent variable.

The results of this reasearch showsthat corporate governance and firm growth give a negative impact on dividend policy. Meanwhile, firm size and profitability give a positive impact on dividend policy.

Keywords: dividend policy, corporate governance, firm size, firm profitability, firm growth

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kadar kesanggupannya.”
(Q.S. Al-Baqarah: 286)

“Sesungguhnya setelah kesulitan pasti ada kemudahan”
(Q.S. Al-Insyirah: 5)

"Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui”
(Q.S. Al-Baqarah: 216)

Man Jadda Wa Jadda (Siapa yang bersungguh – sungguh pasti akan berhasil)

Man Shobaro Zafiro (Siapa yang bersabar pasti akan beruntung)

Man Saaro ‘Alaa Darbi Washola (Siapa yang berjalan di jalur-Nya akan sampai)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

*Bapak Eka Nor Taufik, Ibu Wijantri Kusumadati, dan Adik Kenar Syalaisha
Kanayana*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah *rabbilalamin*, puji syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS DAMPAK *CORPORATE GOVERNANCE*, UKURAN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA”. Tidak lupa juga *shalawat* serta salam penulis sampaikan kepada Nabi Besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan, penulis menyadari bahwa rintangan yang dihadapi dapat dilalui berkat doa dan dukungan banyak pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis akan mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Fuad, Ph.D. selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan Pembina HMJA.
3. Prof.Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si.,Akt. selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberi motivasi dan arahan dalam penulisan skripsi.
4. Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si. Akt. selaku dosen wali yang selalu membimbing penulis dalam perkuliahan.
5. Semua dosen dan pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Ayah Eka Nor Taufik dan Mbuk Wijantri Kusumadati yang telah menyayangi penulis dan memberikan segala yang terbaik untuk penulis. Rasanya tidak ada kata yang dapat menggambarkan seberapa besar rasa sayang penulis terhadap ayah dan mbuk Terimakasih atas segala hal yang telah ayah lakukan untuk keluarga, terimakasih sudah menjadi *role model since day 1* dengan segala

kegigihan ayah berjuang untuk terus memperbaiki diri dan selalu memberikan yang terbaik demi keluarga. Terimakasih mbuk sudah mengajarkan penulis segala hal dalam hidup, penulis sangat mengagumi sosok mbuk yang kuat, sabar, selalu berusaha melihat sisi positif dari segala hal, serta kegigihan untuk terus belajar. Semoga penulis bisa terus memperbaiki diri dan memberikan yang terbaik untuk ayah dan mbuk. Penulis sangat menyayangi ayah dan mbuk. Semoga ayah dan mbuk selalu dalam lindungan Allah SWT.

7. Adik Kenar Syalaisha Kanayana, yang sudah menjadi adik yang sabar menanti kepulangan penulis karena menunggu oleh – oleh yang dibawa penulis dari Semarang. Penulis mengucapkan terimakasih karena adik sudah menjadi salah satu motivator bagi penulis untuk selalu melakukan yang terbaik di tanah rantau, terimakasih sudah menjadi pendengar yang baik ketika penulis pulang ke rumah. Terimakasih atas saran - saran lagu yang sudah menemani penulis menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Para Bodat Army, Jeje, Alifia, Aliva, Inggid, Inyong, Faiz, Lydia, Ate, Way, yang sudah mewarnai dunia perkuliahan sejak hari pertama terbentuknya Akundip 14.
9. Sahabat bermain, belajar, teman hidup, teman segalanya di Tembalang, Aliva, Jeje, Inyong, Inggid, dan Lidya yang selalu ada baik disaat senang maupun susah. Penulis benar – benar tidak tahu bagaimana jadinya dunia perkuliahan di Tembalang tanpa kalian. Terimakasih telah melengkapi dan mewarnai perjalanan hidup penulis di Tembalang. Penulis sayang kalian semua.
10. Kak Fes atau biasa dipanggil Kak Sheilla dikos, kakak yang awalnya hanya kenal dari kepanitiaan, lalu sudah menjadi seperti kakak sendiri, yang menjadi pendengar yang baik, penasihat yang baik, dan juga yang sudah sangat amat membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.
11. Kak Ardan Naufal yang juga sudah sangat amat membantu dan memberikan banyak informasi bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.

12. Script warrior, Aliva, Inggid, Way, Manda, Claudy, Icha, Tiwi, Putri, Tsania, Adefina, Obby yang sudah membantu dan menemani penulis untuk berjuang bersama dalam menyelesaikan penulisan skripsi.
13. Amelia atau yang penulis panggil dengan panggilan Iyemz, sahabat penulis sejak dibangku SMP yang selalu bisa menjadi pendengar yang paling mengerti bagaimana keadaan penulis.
14. Kakak – kakak dan teman – teman di AIESEC, khususnya member Anatheione, Kak April, Kak Leta, Kak Arsari, Kak Atina, Teguh, Ardra, Algha yang sudah memberikan banyak pengalaman baru yang bermanfaat serta membantu mengasah softskill penulis, dan juga menjadi inspirasi bagi penulis untuk terus semangat dalam menggali dan mengembangkan potensi diri.
15. EwA member Teguh, Algha, Ardra yang sudah mengisi kehidupan berorganisasi penulis tidak hanya dengan semangat untuk bekerja keras, namun juga dengan tawa yang selalu bisa mewarnai hari penulis.
16. Kakak – kakak dan teman – teman Badan Eksekutif Muda Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP, khususnya departemen akademik, Kak Henry, Kak Julius, Kak Lisa, Kak Resi, Kak Yudhis, Faiz, Debora, Ponco, Syahid, Dewa, Dito, Evan yang sudah membantu penulis mengembangkan softskill serta mempelajari hal – hal yang bermanfaat.
17. Kakak – kakak dan teman – teman ECOFINSC yang sudah memberi penulis pengalaman baru dan bermanfaat ketika awal memasuki masa perkuliahan, yang menjadi wadah pertama penulis mempelajari softskill khususnya dalam berorganisasi yang baik.
18. Kendengsidialit squad, Faya, Happy, Elsi, Yumna, Luki, Bintang, yang sudah menjadi teman hidup di Desa Kendengsidialit saat KKN, yang memberikan semangat serta bantuan pada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan banyak kekurangan didalamnya. Oleh karena itu penulis dengan terbuka menerima kritik dan saran yang dapat berguna dalam mengembangkan skripsi dan diri penulis. Semoga skripsi ini dapat dimanfaatkan oleh banyak pihak dan dapat mencapai tujuan. Akhir kata terima kasih dan mohon maaf.

Semarang, 15 Januari 2018

Penulis,

Sekar Nindya Aulia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	11
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	11
1.4 Sistematika Penulisan	12

BAB II	TELAAH PUSTAKA	14
2.1	Landasan Teori	14
2.1.1	Teori Keagenan	15
2.1.2	Teori Substitusi	15
2.1.3	Teori Siklus Hidup	16
2.1.4	Dividen.....	15
2.1.4.1	Pengertian Dividen	15
2.1.4.2	Jenis Dividen	15
2.1.5	<i>Corporate Governance</i>	17
2.1.6	Ukuran Perusahaan	19
2.1.7	Profitabilitas Perusahaan.....	20
2.1.8	Pertumbuhan Perusahaan	20
2.2	Penelitian Terdahulu	21
2.3	Kerangka Pemikiran	25
2.4	Pengembangan Hipotesis.....	26
2.4.1	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kebijakan Dividen	26
2.4.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	28
2.4.3	Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	29
2.4.4	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan	

Dividen	30
BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	32
3.1.1 Variabel Dependen.....	32
3.1.2 Variabel Independen	33
3.1.2.1 <i>Corporate Governance</i>	33
3.1.2.2 Ukuran Perusahaan	36
3.1.2.3 Profitabilitas Perusahaan.....	36
3.1.2.4 Pertumbuhan Perusahaan	36
3.2 Populasi dan Sampel.....	37
3.3 Jenis dan Sumber Data	38
3.4 Metode Pengumpulan Data	38
3.5 Metode Analisis	38
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	39
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	39
3.5.2.1 Uji Multikolonieritas.....	39
3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	40
3.5.2.3 Uji Normalitas.....	40
3.5.3 Analisis Regresi	41
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	42
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	42
4.2 Analisis Data	45

4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	45
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	46
4.2.2.1	Uji Normalitas.....	47
4.2.2.2	Uji Moltikolonieritas.....	48
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	49
4.2.3	Uji Hipotesis	50
4.2.3.1	Koefisien Determinasi	50
4.2.3.2	Uji Signifikansi Simultasn (Uji F).....	51
4.2.3.3	Uji Signifikansi Individual	51
4.3	Interpretasi Hasil.....	53
4.3.1	Corporate Governance Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen.....	54
4.3.2	Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen.....	55
4.3.3	Profitabilitas Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen.....	56
4.4.4	Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen.....	56
BAB V PENUTUP		58
5.1	Kesimpulan	58
5.2	Keterbatasan.....	58
5.3	Saran.....	59

DAFTAR PUSTAKA.....	60
LAMPIRAN	62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Daftar Subindeks <i>TDI-Board</i>	30
Tabel 3.2 Daftar Subindeks <i>TDI-Disclosure</i>	31
Tabel 3.3 Daftar Subindeks <i>TDI-Shareholder</i>	32
Tabel 4.1 Perolehan Sampel Data	43
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas	48
Tabel 4.5 Koefisien Determinasi.....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Signifikansi Simultan	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Signifikansi Individual	52
Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	25
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Grafik Scatterplot).....	49

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN DAFTAR NAMA PERUSAHAAN.....	62
LAMPIRAN <i>OUTPUT</i> HASIL SPSS.....	64

BAB I

PENDAHULUAN

Bab pertama pada penulisan ini berisikan pendahuluan yang meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Sub-bab latar belakang akan berisikan penjelasan mengenai alasan dilakukannya penelitian mengenai dampak *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Selanjutnya, latar belakang ini menjadi landasan dalam penyusunan pertanyaan – pertanyaan penelitian yang kemudian menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini.

Sub-bab tujuan dan manfaat penelitian berisikan hasil yang ingin dicapai dalam penelitian ini serta manfaat yang dapat diberikan dari hasil penelitian itu sendiri. Pada sub-bab terakhir yaitu sistematika penulisan akan dibahas perihal sistematika penulisan dari penelitian ini. Penjelasan lebih lanjut mengenai masing – masing sub – bab pendahuluan ini akan diuraikan sebagai berikut.

1.1 Latar Belakang

Salah satu hak yang penting bagi pemegang saham adalah dividen. Mitton (2004) berpendapat bahwa dividen merupakan suatu hal yang penting bagi para pemegang saham, khususnya para pemegang saham dari suatu perusahaan yang berada di negara dengan tingkat praktik *corporate governance* yang rendah. Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), terdapat konflik diantara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (pihak manajemen

perusahaan) terkait dengan pembagian dividen. Konflik yang disebut dengan konflik keagenan ini disebabkan karena *principal* dan *agent* bertindak atas kepentingan mereka masing – masing (*self interest*). Pihak manajemen cenderung mengejar kepentingan pribadinya pada perusahaan, tindakan seperti ini tentunya membahayakan bagi para pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Konflik keagenan ternyata tidak hanya terjadi diantara pemegang saham dan pihak manajemen saja, pada kenyataannya di negara berkembang konflik ini juga terjadi diantara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Claessens *et al.*, 2000; La Porta *et al.*, 2000). Terjadi perbedaan kepentingan diantara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, pemegang saham minoritas dalam hal ini lebih memilih dividen untuk menjamin haknya pada pembayaran dividen, sementara pemegang saham mayoritas cenderung ingin menginvestasikan kembali pendapatan yang telah diterima perusahaan sehingga dikatakan bahwa pemegang saham mayoritas cenderung mengeksploitasi hak pemegang saham minoritas (La Porta *et al.*, 2000; Mitton, 2004).

Dalam rangka melindungi hak pemegang saham minoritas yang berupa dividen tersebut, dibutuhkan suatu mekanisme berupa penerapan *corporate governance* yang baik (Setiawan dan Phua, 2013). Dikatakan oleh Kumar (2006) bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kebijakan dividen.

Hubungan antara teori agensi, kebijakan dividen, serta *corporate governance* dijelaskan oleh La Porta *et al.*, (2000). Menurut La Porta *et al.*, (2000), terdapat dua teori terkait dengan hubungan antara *corporate governance* dan kebijakan dividen, kedua teori tersebut yaitu teori *outcome* dan teori

substitusi. Dinyatakan dalam teori *outcome* bahwa perusahaan yang lebih baik dalam menerapkan *corporate governance* akan memberikan dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham, hal ini menunjukkan hubungan yang positif antara *corporate governance* dan kebijakan dividen. La porta *et.al* (2000), Mitton (2004), Kowaleski *et al.* (2008) menyetujui teori ini. Berbeda dengan teori *outcome*, pada teori substitusi dinyatakan adanya suatu hubungan negatif antara *corporate governance* dan kebijakan dividen. Perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang lemah akan membayarkan dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham, hal ini dilakukan dalam rangka memberikan kesan yang baik mengenai perusahaan kepada para investor. Jiraporn dan Ning (2006) menyetujui teori ini.

Banyak dari penelitian sebelumnya hanya berfokus pada negara maju salah satunya adalah Amerika Serikat. Dipaparkan oleh Brown *et al.*, (2011) bahwa perlu diadakan penelitian mengenai dampak dari *corporate governance* pada kebijakan dividen dalam konteks yang berbeda, hal ini dimaksudkan agar didapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana *corporate governance* bekerja pada regulasi yang berbeda.

Selain itu, banyak dari penelitin sebelumnya yang meneliti dampak *corporate governance* pada kebijakan dividen dengan menggunakan data dari banyak negara seperti yang dilakukan oleh Sawicki (2009) yang menginvestigasi dampak *corporate governance* pada kebijakan dividen di negara – negara Asia Tenggara. Sawicki (2009) menemukan bahwa sebelum periode krisis moneter tahun 1997 hingga 1998, perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah

akan membayarkan dividen yang lebih tinggi, hal ini menunjukkan bahwa teori substitusi lebih diterapkan pada masa itu. Namun praktik ini berubah setelah periode krisis moneter, perusahaan dengan *corporate governance* yang kuat akan membayarkan dividen yang lebih tinggi, hal ini menunjukkan bahwa teori *outcome* lebih diterapkan pada masa itu. Penelitian yang menggunakan data dari beberapa negara seperti ini tidak memeriksa karakteristik – karakteristik yang spesifik dan unik pada tiap negaranya. Sehingga menurut Claessens dan Yurtoglu (2013) penting untuk menganalisis dampak *corporate governance* pada kebijakan dividen dengan menggunakan data masing – masing negara, negara diteliti secara individual karena peraturan kontekstual mungkin mempunyai pengaruh yang signifikan.

Uraian permasalahan diatas menjadi alasan penelitian ini dilakukan hanya pada satu negara saja, dan negara yang dipilih adalah negara berkembang yaitu Indonesia. selain itu, di Indonesia juga masih belum banyak dilakukan penelitian mengenai dividen kecuali yang dilakukan oleh Ang *et al.* (1997), Baker dan Powell (2012).

Dividen sendiri di Indonesia sudah dianggap sebagai suatu hal yang penting oleh pihak manajemen perusahaan karena memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Baker dan Powell, 2012). Capulong *et al.*, (2001) mengatakan bahwa penerapan *corporate governance* yang buruk di Indonesia menjadi salah satu penyebab krisis moneter, sehinggapemerintah Indonesia mengenalkan peraturan baru kepada perusahaan untuk menerapkan *corporate governance* yang baik. Sawicki (2009) menemukan bahwa penerapan

corporate governance mendapat nilai terendah setelah periode krisis moneter. Sehingga menjadi suatu hal yang menarik untuk memfokuskan penelitian mengenai dampak *corporate governance* terhadap kebijakan dividen ini pada periode setelah krisis moneter.

Variabel selanjutnya yang diuji dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Denis dan Osobov (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung memberikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Denis dan Osobov (2008) berpendapat bahwa ukuran dari suatu perusahaan merupakan proksi dari teori siklus hidup. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih matang. Pada masa awal siklus hidup suatu perusahaan, perusahaan cenderung untuk mengalokasikan pendapatannya untuk kegiatan investasi demi meningkatkan pertumbuhannya. Berbeda dengan perusahaan yang masih berada pada awal siklus hidupnya, perusahaan yang lebih matang cenderung mendistribusikan pendapatan mereka kepada para investor dalam bentuk dividen.

Profitabilitas perusahaan juga diuji dalam penelitian ini. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, perusahaan dengan pendapatan yang lebih tinggi akan membayar dividen dengan jumlah yang tinggi pula kepada para investor (Denis dan Osobov, 2008; Mitton, 2004; Gugler dan Yortuglu, 2003)

Variabel terakhir yang diuji dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi cenderung menginvestasikan kembali pendapatan mereka daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham (Guggler, 2003). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin banyak pula perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk kegiatan investasi. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih menggunakan pendapatan mereka untuk kegiatan investasi daripada untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Dari uraian permasalahan dan beberapa teori yang telah diungkapkan, perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai dampak *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang berada di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel dependen yang diuji dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan dividen yield. Variabel independen yang diuji antara lain *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan. Untuk mengukur tingkat penerapan *corporate governance* pada penelitian ini digunakan indeks transparansi dan pengungkapan (TDI/Transparency and Disclosure Index), yang dikembangkan oleh Kowalewski *et al.* (2008). Sementara itu, ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset. Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan ROA (Return on Asset). Serta variabel independen terakhir, pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Market to Book Value of Equity*.

1.2 Rumusan Masalah

Seperti yang telah diungkapkan oleh Mitton (2004), dividen menjadi hal yang sangat penting bagi investor terutama pada negara dengan praktik *corporate governance* yang buruk. Penelitian – penelitian yang telah dilakukan sebelumnya lebih banyak meneliti pada negara – negara maju seperti Amerika Serikat. Sehingga penting adanya untuk dilakukan penelitian lebih lanjut agar dapat mengetahui secara spesifik pengaruh *corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada situasi yang berbeda yaitu pada negara berkembang khususnya di Indonesia, dikarenakan masih jarangya penelitian mengenai hal ini di Indonesia.

Salah satu hak penting dari investor adalah dividen. Jansen dan Meckling (1976) berargumen bahwa manajemen cenderung mengejar kepentingan pribadi pada manajemen perusahaan. Perilaku ini tentu saja akan membahayakan para investor. Bagaimanapun juga, pada pasar negara berkembang, konflik agen juga terjadi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Claessens et al., 2000; La Porta et al., 2000; Nam dan Nam, 2004). Untuk melindungi hak para pemegang saham minoritas, yaitu dividen, mekanisme *corporate governance* yang baik menjadi penting. Kumar (2006) menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kebijakan dividen.

Pemegang saham minoritas lebih memilih dividen daripada menginvestasikan kembali pendapatan perusahaan untuk memastikan hak mereka mengenai pembayaran dividen. Terdapat dua teori yang saling berlawanan mengenai *corporate governance* dan kebijakan dividen: teori *outcome* dan teori substitusi (La Porta et al., 2000). Teori *outcome* berargumen bahwa *corporate*

governance yang baik memberikan perlindungan yang lebih pada hak – hak investor. Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik membayar dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk. Terdapat hubungan positif antara *corporate governance* dan kebijakan dividen. Di sisi lain, teori substitusi berargumen bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk akan membayar dividen lebih tinggi untuk meningkatkan profil mereka di mata para investor. Mereka mencoba menarik investor menggunakan dividen sebagai mekanisme. Terdapat hubungan negatif antara praktik *corporate governance* dengan kebijakan dividen.

Terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai dampak *corporate governance* terhadap kebijakan dividen. La Porta *et al.* (2000), Kowalewski *et al.* (2008) menemukan dampak positif *corporate governance* terhadap kebijakan dividen, dimana perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik memberikan dividen yang lebih tinggi, karenanya mereka mendukung teori *outcome*. Di sisi lain, Gugler (2003), Gugler dan Yurtoglu (2003), Mahadwartha (2003), Jiraporn dan Ning (2006), Renneboog dan Szilagyi (2008), serta Setiawan dan Phua (2013) menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang buruk membayar dividen lebih tinggi. Perusahaan dengan *corporate governance* yang buruk mengkompensasi kelemahan mereka dengan membayar dividen lebih tinggi untuk menarik para investor. Terdapat hubungan negatif antara *corporate governance* dengan kebijakan dividen, karena itu mereka mengkonfirmasi teori substitusi.

Selain *corporate governance*, variabel independen lain yang diuji pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Penelitian ini juga ingin menguji dampak ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Denis dan Osobov (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dimana semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung memberikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Denis dan Osobov (2008) berargumen bahwa ukuran perusahaan merupakan proksi dari teori siklus hidup. Perusahaan yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan itu lebih matang. Perusahaan pada siklus awal hidupnya cenderung mengalokasikan pendapatannya untuk menginvestasikan kembali pada aktivitas untuk memperbesar pertumbuhannya. Disisi lain, perusahaan yang telah matang cenderung membayar kembali pendapatan mereka kepada investor dalam bentuk dividen. Pendapat Denis dan Osobov (2008) ini juga didukung oleh penelitian Mitton (2004) dan Kowalewski *et al.*, (2008).

Variabel lain yang diuji adalah profitabilitas perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya, baik penelitian yang menggunakan sampel antar negara (Denis dan Osobov, 2008; Mitton, 2004) maupun yang menggunakan sampel satu negara (Gugler, 2003; Gugler dan Yortuglu, 2003; Jiraporn dan Ning, 2006; Kowalewsky *et al.*, 2008) menunjukkan hasil yang konsisten bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki pendapatan lebih tinggi akan membayar dividen yang lebih tinggi pada investor.

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi variabel yang diuji dalam penelitian ini. Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi cenderung menginvestasikan kembali pendapatan mereka daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk reinvestasi. Sehingga mereka akan menggunakan pendapatan mereka untuk mendanai investasi daripada untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dampak negatif *corporate governance* terhadap kebijakan dividen ini konsisten dengan penelitian Gugler (2003) serta Kowaleski *et al.*, (2008).

Sesuai dengan uraian diatas, rumusan masalah pada penelitian ini secara rinci dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Apa dampak *corporate governance* terhadap kebijakan dividen?
2. Apa dampak ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen?
3. Apa dampak profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen?
4. Apa dampak pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sub bab 1.3 ini akan berisikan penjabaran mengenai tujuan serta manfaat atau kegunaan dari penelitian ini. Tujuan serta manfaat penelitian ini akan dijelaskan lebih rinci pada sub bab 1.3.1 dan 1.3.2. Sub bab 1.3.1 akan berisikan penjelasan mengenai hasil yang ingin dicapai dari dilaksanakannya penelitian ini, lalu pada sub bab 1.3.2 akan dijelaskan mengenai manfaat yang ingin diperoleh dari hasil penelitian ini.

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dampak *corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.
2. Menganalisis dampak ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.
3. Menganalisis dampak profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.
4. Menganalisis dampak pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat untuk dapat digunakan dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan, terutama dalam mengembangkan ilmu pada bidang akuntansi. Diharapkan pula agar penelitian ini dapat menjadi acuan bagi pihak lain yang ingin mengembangkan penelitian ini lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen perusahaan khususnya dalam menerapkan *corporate governance* serta dalam hal penentuan kebijakan dividen. Selain itu, diharapkan pula hasil dari penelitian ini dapat bermanfaat bagi para

pemegang saham yang ingin menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan dengan menambah wawasan mengenai pengaruh *corporate governance*, ukuran, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab, berikut akan dijelaskan mengenai sistematika penulisan pada penelitian ini:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran yang melandasi hipotesis penelitian dan hubungan antar variabel penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi metode penelitian yang menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab ini diuraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan sebelumnya. Dalam bab ini juga disebutkan tentang keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.