

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

I GEDE NAGESWARE W.D

NPM.1512120036

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2019

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**

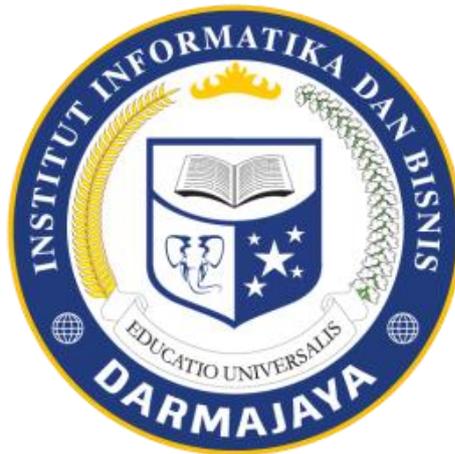
SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi



Disusun Oleh :

I Gede Nagesware W.D

NPM.1512120036

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2019



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini adalah benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya yang sama yang pernah ditulis dan diterbitkan oleh orang lain, kecuali pendapat yang tertulis sebagai acuan dan tercantum dalam daftar pustaka. Saya tidak melakukan plagiat atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku dalam masyarakat ilmiah. Atas pernyataan ini, saya siap untuk bertanggung jawab jika ternyata ditemukan adanya pelanggaran etika keilmuan dalam skripsi ini.

Bandar Lampung, 31 Oktober 2019

Yang Menyatakan



I GEDE NAGESWARE W.D

NPM : 1512120036

HALAMAN PERSETUJUAN

JUDUL : PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018.

NAMA : I GEDE NAGESWARE W.D

NPM : 1512120036

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** Pada Program Studi **AKUNTANSI** Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.

Bandar Lampung, 31 Oktober 2019

Menyetujui :

Pembimbing

M. Sadat H. Pulungan., S.E., M.M., M.S.Ak

NIK. 00140100

Mengetahui :

Ketua Jurusan Akuntansi

Anik Irawati., S.E., M.Sc

NIK. 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan sidang **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa :

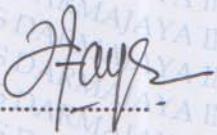
Nama Mahasiswa : **I GEDE NAGESWARE W.D**

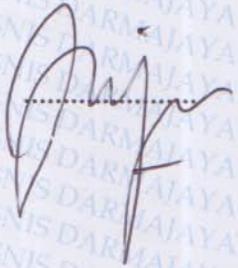
NPM : 1512120036

Jurusan : Akuntansi

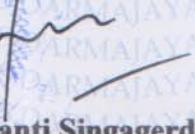
Dan dinyatakan telah **LULUS** oleh dewan penguji yang terdiri dari :

<u>Nama</u>	<u>Status</u>	<u>Tanda Tangan</u>
-------------	---------------	---------------------

1. <u>Nolita Yeni Siregar., S.E., Ak., M.S.Ak., CA</u>	- Ketua Sidang	
--	----------------	---

2. <u>Indra Chaniago., S.E., M.Si</u>	- Anggota	
---------------------------------------	-----------	---

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis IBI Darmajaya


Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc
NIK. 30040414

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 17 September 2019

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas

- a. Nama : I Gede Nageswware W.D
- b. Tempat, Tanggal Lahir : Cakat Raya, 23 Juli 1995
- c. Agama : Hindu
- d. Alamat : Bina Marga RT/RW 002/002 Kel. Menggala
Kec. Menggala Timur Kab. Tulang Bawang
- e. Kewarganegaraan : Indonesia
- f. Email : Nagesware45@gmail.com
- g. No.Hp : 082269461211

2. Riwayat Pendidikan

- a. SD : SD Negeri 1 Cakat Raya
- b. SMP : SMP Lentera Harapan
- c. SMA/SMK : SMA Negeri 1 Pagar Dewa

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan diatas adalah benar.

PERSEMBAHAN

OM Swastyastu,

Semoga hasil karya pikiran ini dapat menjadi persembahan terbaikku untuk :
Teriring doa dan puji syukur kepada *Ida Sanghyang Widhi Wasa* serta *Leluhur* atas segala Nikmat, Rahmat, dan Kekuatan yang senantiasa engkau limpahkan.

Ayah dan Ibu Tercinta

Terimakasih kepada Ayahanda Wayan Putu Umbare dan Ibunda Ni Komang Sudiarsih yang selalu mendoakan dan perhatian serta selalu memberikan segala yang terbaik untuk anak-anaknya. Semoga putramu kelak bisa membahagiakan dan membanggakanmu.

Adik-adik Tercinta

Terimakasih kepada Ni Made Arnesshita Parwati Dewi Diarbara dan Ni Komang Ramesswari Gangga Dewi Diarbara yang tak henti mendukung dan mendoakan setiap langkahku.

Dosen Pembimbing Dan Seluruh Dosen Jurusan Akuntansi

Terimakasih kepada Bapak M. Sadat Husein Pulungan., S.E., M.M., M.S.Ak yang telah memberikan bimbingan selama ini dan selalu memberikan nasihat untuk lebih baik lagi. Tidak lupa juga terima kasih kepada seluruh Bapak dan Ibu dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya yang selama ini sudah membantu saya dalam perkuliahan serta ilmu dan pengalaman yang sangat berarti yang Bapak dan Ibu berikan.

Sahabat-Sahabat Ku Tersayang

Terima kasih kepada Duri Tajam (Suwide, Netrawan, Gusti Ngurah, Bli Komang, Yogi, Kodar, dan Dewa) serta Ni Wayan Maya Safitri yang selalu memberikan inspirasi dan motivasi. Sukses dan bahagia selalu untuk kita semua.

Teman-teman ku tersayang

Terima kasih kepada teman-teman Program Studi Akuntansi 2015, keluarga besar UKM PERMADU, PKPM kelompok 74 (Adit, Dicky, Bitha, Intan, Septi, dan Silvi) serta teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang selalu memberi dukungan selama ini.

Almamaterku Tercinta

Terkhusus kepada almamaterku tercinta Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya.

MOJJO

*Niyatam kuru karma tvam karma jyayo hy akarmanah sarira-
yatrapi ca te ma prasiddhyed akarmanah*

*Lakukanlah tugas kewajibanmu yang telah ditetapkan, sebal
melakukan hal demikian lebih baik daripada tidak bekerja. Seseorang
bahkan tidak dapat memelihara badan jasmaninya tanpa bekerja.*

(Bhagavad Gita, Sloka 3.8)

*Aku tidak peduli akan jadi apa aku dimasa depan. Apakah aku akan
berhasil ataupun gagal. Tapi yang pasti apa yang aku lakukan
sekarang akan membentukku dimasa depan.*

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**

Oleh

I Gede Nagesware W.D

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Good Corporate Governance* (GCG) diproksikan menjadi komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit. Kebijakan dividen sebagai variabel independen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Populasi penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 yaitu sebanyak 557 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 94 perusahaan atau 282 data observasi yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, variabel dewan komisaris dan dewan direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen

THE EFFECT OF *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* AND COMPANY PROFITABILITY ON DIVIDEND POLICY IN NON-FINANCIAL COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD OF 2016-2018

By:

I Gede Nagesware W.D

ABSTRACT

The objective of the study was to examine the effect of *Good Corporate Governance* (GCG) and the company profitability on the dividend policy. *Good Corporate Governance* (GCG) was proxied as an independent commissioner, institutional ownership, board of directors, and audit committee. The dividend policy as an independent variable was measured by the dividend payout ratio (DPR). The population of this study was non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018, as many as 557 companies. The research sample consisted of 94 companies or 282 observational data selected by the purposive sampling method. The data used was the secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange and data the data analysis method used the multiple linear regression analysis. The results showed that the variables of the institutional ownership, the audit committee, and the profitability had a positive effect on the dividend policy. Meanwhile, the board of commissioners and the board of directors variables did not have a significant effect on the dividend policy.

Keywords: *Good Corporate Governance, Profitability, and Dividend Policy*



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis haturkan kehadiran Ida Sanghyang Widhi Wasa atas segala anugrah yang telah dilimpahkan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul : **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018.**

Penulisan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomi Program Studi Akuntansi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan Skripsi ini, dan bantuan dari segala pihak dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc, selaku rektor Institut Informatika dan Bisnis (IIB) DARMAJAYA Bandar Lampung.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., M.T, selaku Wakil Rektor Bidang Akademik dan Riset.
3. Bapak Rony Nazar, S.E., M.M, selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi dan Keuangan.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos., M.M, selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Sumber Daya.
5. Bapak Prof. Ir. R.A Bustomi Rosadi, M.S., Wakil Rektor Bidang HKPIO dan ICT..
6. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc, selaku Dekan fakultas Ekonomi dan Bisnis.
7. Anik Irawati., S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
8. Bapak M. Sadat H. Pulungan., S.E., M.M., M.S.Ak selaku dosen pembimbing yang telah memberikan koreksi dan sarannya.

9. Ibu Nolita Yeni Siregar., S.E., M.S.ASk., Akt selaku penguji 1 skripsi.
10. Indra Chaniago., S.E., M.Si selaku penguji 2 skripsi.
11. Para Dosen dan Staf Program Studi Akuntansi Institut Informatika dan Bisnis (IIB) DARMAJAYA Bandar Lampung.
12. Ayahanda tercinta Wayan Putu Umbare dan Ibunda tercinta Ni Komang Sudiarsih terimakasih telah menjaga, mendidik, serta kasih sayang dan pengertian selama ini tercurah hingga Nages menyelesaikan tanggung jawab ini, untuk segala untaian do'a dan pengertian, serta kepercayaannya. Semoga semua itu akan menjadikan Nages anak yang suputra, serta manusia yang nantinya berarti dalam masyarakat dan Ida Sanghyang Widhi Wasa.
13. Teman-teman Maya, Suwide, Ngurah, Netrawan, Yogi, Kodar, Dewa, Bli Komang.
14. Rekan-rekan angkatan 2015-2019 dan semua teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu atas segala bantuan dan dorongannya.
15. Almamater tercinta IIB Darmajaya.

Akhir kata, penulis mengharapkan Skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya rekan-rekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya.

Bandar Lampung, 31 Oktober 2019

Penulis,

I GEDE NAGESWARE W.D

NPM. 1512120036

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
RIWAYAT HIDUP	vii
MOTTO	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.3 Rumusan Masalah	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	8
1.6 Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
2.1 Teori Agensi.....	11
2.2 Teori Earning Management.....	13
2.3 Pengertian Dividen.....	18
2.3.1 Macam-macam Dividen	19
2.4 Kebijakan Dividen	20
2.4.1 faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	22
2.4.2 Syarat Pembayaran Dividen	25
2.4.3 Kendala Pembagian Dividen.....	25

2.5 Good Corporate Governance (GCG)	26
2.5.1 Komisaris Independen.....	27
2.5.2 Kepemilikan Instiusional	28
2.5.3 Dewan Direksi.....	29
2.5.4 Komite Audit.....	29
2.6 Profitabilitas	30
2.7 Penelitian Terdahulu	32
2.8 Kerangka Pemikiran.....	35
2.9 Bangunan Hipotesis	35
2.9.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen	35
2.9.2 Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap Kebijakan Dividen	36
2.9.3 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Dividen	37
2.9.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen	37
2.9.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Sumber Data.....	40
3.2 Metode Pengumpulan Data	40
3.3 Populasi dan Sampel	40
3.3.1 Populasi	40
3.3.2 Sampel.....	40
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	41
3.4.1 Variabel Penelitian	41
3.4.2 Definisi Operasional.....	41
3.5 Metode Analisis Data	43
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	44
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	44
3.6 Alat Analisis.....	46
3.6.1 Regresi Linear Berganda.....	46
3.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	47
3.6.3 Pengujian Model (Uji F)	47
3.6.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)	47

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	49
4.1 Hasil Penelitian	49
4.1.1 Data dan Sampel	49
4.1.2 Statistik Deskriptif	50
4.2 Asumsi Klasik	51
4.2.1 Uji Normalitas Data	51
4.2.2 Uji Multikolinieritas.....	52
4.2.3 Uji Autokorelasi	54
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.3 Pengujian Hipotesis.....	56
4.3.1 Uji Regresi Berganda	56
4.3.2 Uji Kofesien Determinasi (R^2).....	57
4.3.3 Uji Kelayakan Model	58
4.3.4 Uji Hipotesis	59
4.4 Pembahasan.....	61
4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen.	61
4.4.2 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen	62
4.4.3 Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Dividen.....	63
4.4.4 Pengaruh Jumlah Anggota Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen.....	65
4.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	66
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	67
5.1 Simpulan	67
5.2 Keterbatasan.....	68
5.3 Saran.....	68
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 4.1 Seleksi Sampel dengan Kriteria	49
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.3 Uji Normalitas Data	52
Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas	53
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	54
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4.7 Uji Regresi Berganda	56
Tabel 4.8 Uji Determinasi R^2	58
Tabel 4.9 Uji Kelayakan Model	58
Tabel 4.10 Uji Hipotesis.....	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	35
------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Isu tentang *good corporate governance (GCG)* mulai diperhatikan di Indonesia setelah krisis moneter yang terjadi tahun 1998. Pemerintah membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKGC) berdasarkan Keputusan Menko Ekuin Nomor : Kep/31/M.EKUIIN/08/1999 pada tahun 1999 untuk merumuskan Pedoman Good Corporate Governance pertama (KNKG, 2006). Langkah ini diambil karena salah satu penyebab terjadinya krisis moneter di Indonesia adalah lemahnya penerapan *good corporate governance* di Indonesia pada saat itu.

Good corporate governance (GCG) diterjemahkan sebagai tata kelola perusahaan yang baik. KNKG (2006) menyatakan bahwa melakukan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Ada lima asas GCG menurut KNKG, yaitu asas transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan. Semua asas tersebut diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Abor dan Fiador (2013) membagi GCG menjadi dua, yaitu GCG eksternal dan GCG internal. GCG eksternal adalah penerapan tata kelola yang baik yang dilakukan dengan membagi kepemilikan perusahaan kepada pihak eksternal (investor). Kepemilikan eksternal meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. GCG internal adalah penerapan asas-asas GCG di dalam perusahaan, termasuk pembentukan dewan komisaris dan adanya komisaris independen yang bertugas untuk melakukan pengawasan internal perusahaan.

Menurut teori agensi, akan ada konflik keagenan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) di dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya agensi, yaitu biaya yang

dikeluarkan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham berupa biaya pengawasan, insentif bagi manajer, dan biaya lainnya (Anthony dan Govindarajan, 2009). Pengawasan dari investor pasar modal dapat mengurangi kebiasaan manajer yang oportunistik. Selain itu, penerapan asas GCG di dalam perusahaan akan mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi berupa pengawasan dan insentif kepada manajer. Salah satu mekanisme GCG yang sangat penting dalam hal ini adalah peran dewan komisaris (Abor dan Fiador, 2013).

Pembagian kepemilikan perusahaan kepada pihak luar dengan menjual saham ke pihak eksternal mendorong perusahaan untuk menjanjikan pengembalian yang menarik bagi pemegang saham eksternal tersebut. La Porta *et al.* (2002) menemukan bahwa pemegang saham eksternal lebih memilih pengembalian investasi berupa dividen tunai daripada peningkatan nilai saham akibat reinvestasi laba dalam laba di tahan. Hal itu disebabkan adanya kekhawatiran bahwa perusahaan akan mengambil alih saham dari pemegang saham eksternal.

Dengan pasar modal yang masih berkembang, perlindungan terhadap hak pemegang saham minoritas masih merupakan hal yang baru di Indonesia. Dalam situasi seperti ini, peran dewan komisaris, terutama komisaris independen, sangat diperlukan untuk mewakili pemegang saham minoritas dalam pengambilan keputusan (Rifai, 2009 dalam Agustina, 2014). Peran dewan komisaris dalam mendorong terlaksananya asas-asas GCG akan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham, serta menjamin terpenuhinya hak pemegang saham berupa pengembalian atas investasi yang dilakukan. Komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan (Al Sabibi dan Ramesh, 2011).

Keputusan perusahaan meningkatkan pengembalian investasi pemegang saham dengan membagi laba dalam bentuk dividen atau menginvestasikannya kembali dalam laba ditahan disebut kebijakan dividen (Husnan, 2010). Kebijakan dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham yang diselenggarakan oleh

dewan direksi atau dewan komisaris. Isu tentang dividen ini adalah hal yang penting bagi investor (Mitton, 2002 dalam Swabawani, 2010). Isu ini menjadi penting karena kebijakan dividen ini menentukan seberapa besar komitmen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Faktor-faktor yang mendorong perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen masih menjadi perdebatan (Al Shabibi dan Ramesh, 2011). Banyak teori yang dikemukakan para ahli dalam menjelaskan faktor-faktor yang mendorong perusahaan untuk membagikan dividen. Teori-teori tersebut antara lain Teori Agensi, Teori Signalling, Teori Pecking Order, Teori Biaya Transaksi, dan Teori Bankruptcy. Teori-teori tersebut memberikan pandangan yang berbeda-beda tentang faktor-faktor yang mendorong perusahaan untuk membayarkan dividen. Salah satu teori yang paling penting dalam menjelaskan kebijakan dividen adalah Teori Agensi (Al Shabibi dan Ramesh, 2011). Teori ini menekankan pentingnya mekanisme yang mampu menyetarakan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Penerapan GCG adalah langkah yang tepat untuk mewujudkan kesetaraan itu. Penerapan GCG diyakini mampu mengurangi biaya agensi sehingga meningkatkan pengembalian terhadap investasi pemegang saham dalam bentuk dividen.

Penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen sudah banyak diteliti. Penelitian Al Shabibi dan Ramesh (2011) menemukan bahwa komisaris independen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Jumlah komisaris menunjukkan hasil uji yang tidak signifikan. O'Connor (2013) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Abor dan Fiador (2013) menunjukkan bahwa ukuran dan komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Kenya dan Ghana sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Afrika Selatan dan Kenya. Namun, di Nigeria praktik *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan

dividen. Penelitian ini menggunakan pajak, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel control.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berlawanan dengan penelitian Suyanti dan Kurnia (2016) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit), laba bersih dan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian Jollifi Ginting (2015) menunjukkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, variabel jumlah komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ketidak konsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen menarik untuk diteliti kembali. Penelitian ini bertujuan melakukan kajian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merujuk pada penelitian Abor dan Fiador (2013) yang memproksikan *Good Corporate Governance* menjadi jumlah komisaris, CEO independen, persentase komisaris independen, dan kepemilikan institusional proporsi dewan komisaris independen, komite audit) dan penelitian Jollifi Ginting (2015) yang memproksikan jumlah komisaris, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Institusional. Dalam penelitian ini indikator *Good Corporate Governance* akan diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit.

Selain menguji *Good Corporate Governance*, penelitian ini juga menguji hubungan profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada perusahaan. Jika dari tahun ke

tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian sebagai dividen yang lebih besar, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara pembagian dividen kepada investor akan menurun (Arilaha, 2009). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Berbagai macam kendala bisa dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, hal ini berimbas pada turunnya persentase *dividend payout ratio* (kebijakan dividen). Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada PT Vale Indonesia Tbk (INCO), yaitu akibat terjadinya penurunan laba, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) memutuskan untuk tidak membagikan keuntungan (dividen) kepada pemegang saham untuk tahun buku 2016. Direktur Keuangan Vale Indonesia menjelaskan, pembagian dividen biasanya diukur oleh berbagai faktor seperti ketersediaan arus kas dan laba bersih. "Nah kalau dilihat kan laba bersih kami pada 2016 sebesar US\$1,9 juta, relatif lebih rendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya," ungkap Febriany, Senin (27/3). Selain itu, perusahaan juga perlu menyimpan laba bersih yang didapatkan sebagai penambahan kas perusahaan untuk kebutuhan ekspansi. Kemudian, harga nikel yang melemah pada tahun 2016 juga menjadi pertimbangan perusahaan tidak membagi dividen. Akibat faktor tersebut, sulit bagi PT Vale Indonesia Tbk (INCO) untuk membayar dividen. Sebagai informasi, laba bersih Vale Indonesia sepanjang 2016 tercatat turun signifikan hingga 96,22 persen menjadi US\$1,9 juta dari tahun 2015 US\$50,5 juta. Hal ini disebabkan penurunan pendapatan sebesar 26,03 persen dari US\$789,74 juta menjadi US\$584,14 juta (Dinda Audrine, CNN Indonesia, 2017).

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), yaitu meskipun pada tahun 2017 mengalami kerugian PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) memutuskan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang saham sebesar Rp 13,82 miliar. Berdasarkan Rapat Umum

Pemegang Saham Tahunan (RUPS), setiap pemegang saham berhak mendapatkan Rp 5/saham. Jumlah dividen tunai yang akan dibagikan perseroan pada 1 Agustus 2018 tersebut berasal dari sisa laba ditahan perseroan pada tahun-tahun sebelumnya. Tahun 2017, perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp 60,24 miliar. “kami sisa laba masih ada cukup besar ya Rp 14 triliun, jadi pembagian dividen berasal dari situ” ujar Santiago Soriano Navarro di Indomobil Tower, Kamis (28/6/2018). Selain itu, perseroan juga menetapkan pemberian remunerasi sebesar Rp 18,76 miliar termasuk jumlah gaji dan bonus bagi seluruh Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan. Di sepanjang 2017, pendapatan perseroan sebesar Rp 15,35 triliun atau meningkat 2,06 % dibandingkan dengan pendapatan pada 2016 sebesar Rp 15,05 triliun. Namun, pada periode tersebut perseroan mengalami kerugian bersih sebesar Rp 109 miliar tetapi lebih rendah dibandingkan rugi pada 2016 sebesar Rp 289 miliar. Pada kuartal-I 2018, perseroan menganggarkan belanja modal (capital expenditure/capex) sebesar Rp 601 miliar atau meningkat 118% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 276 miliar. Sekitar Rp 513 miliar diantaranya digunakan perseroan untuk pembiayaan kendaraan sewa dan logistik. Pada periode tersebut, perseroan meraih laba bersih sebesar Rp 60 miliar dibandingkan dengan kerugian yang didapatkan perseroan pada kuartal-I 2017 sebesar Rp 166 miliar (CNBC Indonesia, 2018).

Fenomena yang terakhir terjadi pada PT Astra International Tbk (ASII) membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp8,66 triliun atau setara dengan 40% dari laba bersih perusahaan tahun lalu senilai Rp21,67 triliun. Dividen tunai yang dibagikan setara dengan Rp214,13 per saham, termasuk dividen interim yang telah dibagikan tahun lalu senilai Rp60 per saham. Sehingga sisa Rp154,13 per saham akan dibagikan 24 Mei 2019. Presiden Direktur Astra International Prijono Sugiarto mengatakan, sisa laba bersih senilai Rp13 triliun akan dibukukan sebagai laba ditahan perseroan. Keputusan tersebut disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang diadakan pada Kamis (25/4/2019) di Menara Astra, Jakarta. Astra International mencatat laba bersih 2018 secara konsolidasi sebesar Rp21,67 triliun atau tumbuh 15% dari laba bersih

tahun 2017 sebesar Rp18,84 triliun. Emiten berkode saham ASII ini juga mencatatkan pertumbuhan pendapatan tahun lalu sebesar 16% menjadi Rp239,2 triliun (Sindonews.com, 2019).

Fenomena-fenomena di atas pada umumnya terkait dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Begitu pentingnya kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi. Hal tersebut menjadikan alasan penulis tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen. Penelitian ini mereplikasi pada penelitian oleh Jollifi Ginting (2015). Hal yang membedakan dengan penelitian terdahulu adalah peneliti menambahkan variabel Profitabilitas dan objek penelitian pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar mencakup lebih luas tentang penelian terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan di atas serta berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitan lebih lanjut dengan judul : **“Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.
2. Variabel independen yang digunakan adalah Good Corporate Governance yang meliputi komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit, serta profitabilitas perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, permasalahan yang dibahas dalam skripsi ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh dewan dieksi terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Adapun manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur informasi tentang *Good corporate governance*, profitabilitas perusahaan dan kebijakan dividen, dan juga dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan tambahan informasi dan panduan dalam upaya meningkatkan nilai tambah bagi pemegang saham.

3. Bagi Pengguna Informasi

Bagi pemegang saham, manajer, kreditor, karyawan, *stakeholder* internal dan eksternal, penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan pemahaman dalam pengambilan keputusan investasi di suatu perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka penulis menyusun suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab. Adapun sistematika penulisan ini adalah sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang berhubungan dengan topik penelitian, referensi penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan bangunan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran yang diberikan penulis berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Pada bagian ini berisi tentang referensi buku, jurnal dan skripsi yang digunakan sebagai bahan kajian pustaka penelitian.

LAMPIRAN

Pada bagian ini berisi tentang lampiran populasi dan sampel penelitian serta data penelitian dan hasil olahan data menggunakan program SPSS versi 20.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara *principal* dan *agent*, yaitu hubungan yang terjadi ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa. Dalam hal itu, *principal* mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam suatu perusahaan, pemegang saham adalah pihak yang menyewa (*principal*) sedangkan manajer adalah pihak yang disewa (*agent*).

Eisendhart (1989) dalam Nurcahyo (2014) mengemukakan tiga asumsi yang melandasi teori agensi ini, yaitu asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menjelaskan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasionalitas, dan tidak menyukai risiko. Asumsi keorganisasian menjelaskan bahwa adanya konflik antaranggota dalam organisasi dan adanya asimetri informasi antara anggota-anggota organisasi. Asumsi informasi menjelaskan bahwa informasi adalah komoditas yang dapat diperjualbelikan.

Dalam hubungan agensi ini, ada perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Kedua belah pihak akan berusaha memaksimalkan utilitasnya. Hal ini diperkuat dengan asumsi yang mendasari teori agensi di atas. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan lebih tertarik dengan pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka di perusahaan. Di sisi lain, manajer sebagai *agent* lebih tertarik pada tambahan kekayaan yang diperoleh dari perusahaan, waktu luang, dan kenikmatan lain (Anthony dan Govindarajan, 2009). Pemegang saham bersifat netral terhadap risiko sementara manajer bersifat enggan menghadapi risiko. Selain itu, ada asimetri informasi di mana manajer memiliki lebih banyak informasi daripada pemegang saham karena pemegang saham tidak dapat dengan mudah memantau aktivitas manajer dan aktivitas perusahaan.

Menurut Hendriksen dan Breda (2000), ada dua jenis asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu asimetri informasi di mana para manajer beserta orang-orang dalam lainnya mengetahui lebih banyak tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor dan pihak luar. Informasi dari fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tidak dilaporkan oleh manajer.
2. *Moral hazard*, yaitu asimetri informasi di mana kegiatan manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Hal itu memungkinkan manajer untuk melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika tidak layak untuk dilakukan.

Untuk mengurangi asimetri informasi, pemilik perusahaan dapat merancang sistem pengendalian dan meningkatkan insentif untuk manajer agar manajer berusaha lebih memaksimalkan utilitas bagi pemegang saham. Biaya yang dikeluarkan untuk pengawasan dan insentif tersebut disebut biaya agensi (Anthony dan Govindarajan, 2009). Salah satu cara membangun sistem pengendalian internal adalah membentuk dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi kinerja manajer. Dewan komisaris ini adalah 'mata dan telinga' bagi pemegang saham sehingga asimetri informasi dapat direduksi dan pemegang saham dapat mengambil keputusan berdasarkan informasi yang lengkap dan benar. Independensi dewan komisaris diperlukan untuk menghasilkan pengawasan yang efektif.

Konflik keagenan juga dapat dikurangi dengan pembagian kepemilikan dan pengendalian (Jensen dan Meckling, 1976). Perusahaan yang menjual sahamnya kepada pihak luar secara tidak langsung mendapatkan pengawasan tambahan dari investor. Investor institusional yang memiliki saham yang besar dapat memperoleh informasi dari manajer secara informal sehingga memiliki kekuatan untuk memaksa manajer untuk mengoptimalkan kepentingan pemegang saham.

2.2 Teori Earning Management

Scott (2003:369) mendefinisikan earning management sebagai "the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective" yang kurang lebih memiliki arti : pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu. Menurut Sugiri (1998) yang dikutip oleh Widyaningdyah (2001), definisi earning management dibagi dalam dua definisi, yaitu:

a. Definisi sempit

Earning management dalam hal ini hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Earning management dalam arti sempit ini didefinisikan sebagai perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen discretionary accruals dalam menentukan besarnya earnings.

b. Definisi luas

Earning management merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Jika Sugiri (1998) memberikan definisi earning management secara teknis, maka Surifah (1999) memberikan pendapatnya mengenai dampak earning management terhadap kredibilitas laporan keuangan. Menurut Surifah (1999) earning management dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan, karena earning management merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan.

Konsep earning management menurut Salno dan Baridwan (2000:19): menggunakan pendekatan teori keagenan (agency theory) yang menyatakan bahwa "praktek earning management dipengaruhi oleh konflik antara kepentingan

manajemen (agent) dan pemilik (principal) yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya". Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Pihak principal termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Agent termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena principal tidak dapat memonitor aktivitas manajemen sehari-hari untuk memastikan bahwa manajemen bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham (pemilik).

Dalam hubungan keagenan, principal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agent. Agent mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh principal dan agent. Ketidakseimbangan informasi inilah yang disebut dengan asimetri informasi. Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan dirinya sendiri, mengakibatkan agent memanfaatkan adanya asimetri informasi yang dimilikinya untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal. Asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara principal dan agent mendorong agent untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada principal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agent. Salah satu bentuk tindakan agent tersebut adalah yang disebut sebagai *earning management* (Widyaningdyah, 2001).

Menurut Healy dan Wahlen yang dikutip oleh Riduwan (2001) menyatakan bahwa *earning management* terjadi ketika para manajer menggunakan keputusannya dalam pelaporan keuangan dan dalam melakukan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan baik untuk menimbulkan gambaran yang salah bagi stakeholder tentang kinerja ekonomis perusahaan, ataupun untuk

mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Ada dua cara memahami earning management (Sari, 2005), yaitu sebagai berikut :

1. Memandang earning management sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, utang, dan kos politik.
2. Memandang earning management dari perspektif kontrak efisien, artinya earning management memberi fleksibilitas bagi manajer untuk melindungi diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer mungkin dapat mempengaruhi nilai pasar perusahaannya melalui earning management.

Menurut Watt dan Zimmerman (yang dikutip oleh Indarti et. al., 2004) tujuan yang akan dicapai oleh manajemen melalui earning management meliputi: mendapatkan bonus dan kompensasi lainnya, mempengaruhi keputusan pelaku pasar modal, menghindari biaya politik.

Berdasarkan pertimbangan biaya dan manfaat, manajemen diperbolehkan memilih dan menerapkan metode-metode akuntansi. Hal ini menjadi penyebab utama manajer melakukan earning management. Menurut Scott (2003:377) beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan earning management, antara lain sebagai berikut:

1. Motivasi bonus, yaitu manajer akan berusaha mengatur laba bersih agar dapat memaksimalkan bonusnya.
2. Motivasi kontrak, berkaitan dengan utang jangka panjang, yaitu manajer menaikkan laba bersih untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami technical default.
3. Motivasi politik, aspek politis ini tidak dapat dilepaskan dari perusahaan, khususnya perusahaan besar dan industri strategis karena aktivitasnya melibatkan hajat hidup orang banyak.

4. Motivasi pajak, pajak merupakan salah satu alasan utama perusahaan mengurangi laba bersih yang dilaporkan.
5. Pergantian CEO (Chief Executive Officer), banyak motivasi yang timbul berkaitan dengan CEO, seperti CEO yang mendekati masa pensiun akan meningkatkan bonusnya, CEO yang kurang berhasil memperbaiki kinerjanya untuk menghindari pemecatannya, CEO baru untuk menunjukkan kesalahan dari CEO sebelumnya.
6. Penawaran saham perdana (IPO), manajer perusahaan yang going public melakukan earning management untuk memperoleh harga yang lebih tinggi atas sahamnya dengan harapan mendapatkan respon pasar yang positif terhadap peramalan laba sebagai sinyal dari nilai perusahaan.
7. Motivasi pasar modal, misalnya untuk mengungkapkan informasi privat yang dimiliki perusahaan kepada investor dan kreditor. Banyak cara yang dapat dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi waktu, jumlah, atau makna transaksi dalam pelaporan keuangan dengan melakukan pemilihan metode akuntansi dan accounting judgment (Merchant dan Rockness, 1994), yang dikutip oleh Sari (2005).

Menurut Scott (2003:383) berbagai pola yang sering dilakukan manajer dalam earning management adalah:

1. Taking a bath

Terjadinya taking a bath pada periode stress atau reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru. Bila perusahaan harus melaporkan laba yang tinggi, manajer dipaksa untuk melaporkan laba yang tinggi, konsekuensinya manajer akan menghapus aktiva dengan harapan laba yang akan datang dapat meningkat. Bentuk ini mengakui adanya biaya pada periode yang akan datang sebagai kerugian pada periode berjalan, ketika kondisi buruk yang tidak menguntungkan tidak dapat dihindari pada periode tersebut. Untuk itu manajemen harus menghapus beberapa aktiva dan membebankan perkiraan biaya yang akan datang pada saat ini serta melakukan clear the desk, sehingga laba yang dilaporkan di periode yang akan datang meningkat.

2. Income minimization

Bentuk ini mirip dengan "taking a bath", tetapi lebih sedikit ekstrim, yakni dilakukan sebagai alasan politis pada periode laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tak berwujud dan mengakui pengeluaran-pengeluaran sebagai biaya. Pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis, kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal dan aktiva tak berwujud, biaya iklan dan pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan, hasil akuntansi untuk biaya eksplorasi.

3. Income maximization

Tindakan ini bertujuan untuk melaporkan net income yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Perencanaan bonus yang didasarkan pada data akuntansi mendorong manajer untuk memanipulasi data akuntansi tersebut guna menaikkan laba untuk meningkatkan pembayaran bonus tahunan. Jadi tindakan ini dilakukan pada saat laba menurun. Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang mungkin akan memaksimalkan pendapatan.

4. Income smoothing

Bentuk ini mungkin yang paling menarik. Hal ini dilakukan dengan meratakan laba yang dilaporkan untuk tujuan pelaporan eksternal, terutama bagi investor karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil. Teknik untuk merekayasa laba dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok (Setiawati dan Na'im, 2000). Pertama yaitu memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi, antara lain: estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi. Kedua yaitu mengubah metode akuntansi. Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: mengubah metode depresiasi aktiva tetap yaitu dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus. Ketiga yaitu menggeser periode biaya atau pendapatan, misalnya:

mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, menjual investasi sekuritas untuk memanipulasi tingkat laba, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai.

Pendekatan lain yang digunakan dalam mengendalikan net income (Lontoh dan Lindrawati, 2004): Pertama, dengan mengendalikan transaksi-transaksi akrual, dimana transaksi akrual memiliki pengaruh terhadap pendapatan dan biaya namun tidak tampil pada arus kas. Contoh: amortisasi dan depresiasi adalah sepenuhnya dikuasai oleh perusahaan dalam hal menentukan masa manfaatnya sehingga perusahaan dapat mengatur besarnya pembebanan pada biaya sesuai keinginan manajemen dalam rangka mencapai hasil akhir pada net income yang diinginkan. Terdapat dua konsep akrual yaitu: discretionary accrual dan non discretionary accrual. Discretionary accrual adalah pengakuan akrual laba atau beban yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen, sedangkan non discretionary accrual adalah pengakuan akrual laba yang wajar, yang tunduk pada suatu standar atau prinsip akuntansi yang berlaku umum. Kedua, dengan mengubah kebijakan akuntansi, manajemen juga dapat menentukan net income yang diinginkan, namun hasrat manajemen untuk melaksanakan hal ini tidak sekuat accrual items. Alasannya adalah manajemen harus menjelaskannya dalam disclosure pada laporan keuangan tahunan. Dan alasan ini adalah bahwa standar akuntansi tentang konsistensi mencegah terjadinya perubahan kebijakan akuntansi sesering mungkin.

2.3 Pengertian Dividen

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol

hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Aribowo, 2007).

2.3.1 Macam-macam Dividen

Bentuk-bentuk dividen yang dibagikan perusahaan yaitu :

1. Dividen Tunai

Dividen yang paling umum sering dibagikan dalam bentuk kas. Bagi pimpinan perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk ini harus mempertimbangkan ketersediaan kas sebelum membuat pengumuman adanya dividen tunai, apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut

2. Dividen Asset Selain Kas (property dividend)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk asset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut property dividend. Asset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau asset lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aset tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagikan 9 property dividend akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aset yang dibagikan.

3. Dividen Utang (Scrip Dividend)

Dividen utang (Scrip Dividend) timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya tidak mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Oleh karena itu, pimpinan perusahaan akan mengeluarkan Scrip Dividend yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca laporkan sebagai pengurang modal saham. Apabila perusahaan

membagikan dividen likuidasi, pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

5. Dividen Saham (Stock Dividend)

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

2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Weston dan Copeland (2010) kebijakan dividen adalah suatu kebijakan untuk menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan ini menentukan proporsi pembayaran dividen berupa arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan berupa laba ditahan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan peraturan perundang-undangan Indonesia, keputusan mengenai pembagian dividen ditetapkan melalui persetujuan pemegang saham pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan berdasarkan rekomendasi dari Direksi Perseroan. Perseroan dapat membagikan dividen kas pada tahun dimana perseroan mencatatkan saldo laba positif. Anggaran dasar perseroan memperbolehkan pembagian dividen kas interim selama dividen interim tersebut tidak menyebabkan nilai aset bersih perseroan menjadi lebih kecil dari modal ditempatkan dan disetor serta dengan memperhatikan ketentuan mengenai penyisihan cadangan wajib sebagaimana yang dipersyaratkan dalam undang-undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT).

“Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham” (Husnan, 2010). Sejalan dengan Weston dan Copeland (2010), Husnan (2010) juga setuju bahawa laba yang merupakan hak pemegang saham tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Besaran laba yang akan dibagi sebagai dividen dan yang akan diinvestasikan kembali tentunya harus ditentukan dengan pertimbangan yang

matang agar nilai tambah untuk pemegang saham dan nilai perusahaan tetap terjaga.

Keputusan untuk menentukan kebijakan dividen berbeda-beda jika ditinjau dari sudut pandang para *stakeholder* (Swabawani, 2008). Dari sudut pandang investor jangka panjang yang ingin memiliki kendali atas perusahaan, penginvestasian kembali laba dalam jumlah yang besar sangat menguntungkan karena meningkatkan pendapatan investasi jangka panjang. Sebaliknya, dari sudut pandang investor jangka pendek yang mengharapkan dividen dan *capital gain*, pembayaran dividen sangat menguntungkan karena mereka mendapatkan *return* yang tinggi dari investasi jangka pendek.

Sementara itu, dari sudut pandang perusahaan, penentuan kebijakan dividen adalah hal yang harus dipertimbangkan dengan sangat hati-hati karena kebijakan dividen mempengaruhi kebijakan lain seperti kebijakan operasi, pghendanaan, dan investasi. Weston dan Copeland (2010) berpendapat bahwa kebutuhan arus kas dan investasi yang berubah-ubah membuat perusahaan sulit untuk mempertahankan pembayaran dividen dari satu periode ke periode berikutnya. Karena itu, kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan.

Setelah mempertimbangkan apakah membagi laba dalam bentuk dividen atau menginvestasikannya di dalam laba ditahan, perusahaan kembali dihadapkan pada pengambilan keputusan tentang besaran laba yang akan dibagi sebagai dividen jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen. Berikut adalah beberapa pola pembayaran yang dapat ditentukan (Wetson dan Copeland, 2010):

1. Kebijakan Dividen Stabil

Kebijakan ini adalah kebijakan untuk membayarkan dividen per saham dalam jumlah yang stabil. Artinya, dividen yang dibayarkan dari satu periode ke periode berikutnya adalah sama. Hal ini berlaku selama perusahaan memperoleh laba dan jumlah dividen per saham yang ditetapkan belum dikaji ulang.

2. Rasio Pembayaran Konstan

Kebijakan ini adalah kebijakan untuk membayar dividen dengan persentase tertentu dari laba, konstan dari periode ke periode. Karena laba yang diperoleh berfluktuasi, jumlah dividen yang dibayarkan juga berfluktuasi.

3. Dividen Tetap yang Rendah ditambah Dividen Ekstra

Kebijakan ini adalah gabungan dari kedua kebijakan sebelumnya. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen stabil dengan tingkat yang rendah serta menambahkan dividen ekstra jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi.

Akan tetapi, informasi tentang pola pembayaran dividen tersebut biasanya tidak disajikan di dalam laporan keuangan. Karena itu, kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Proporsi itu dapat diukur dengan ukuran *dividend payout ratio* yang dapat dihitung dengan membagi jumlah dividen tunai per saham dengan laba per saham dasar (Abor dan Fiador, 2013).

2.4.1 faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

a. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (perusahaan yang masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan Untuk Membayar Hutang

Perusahaan akan memperoleh hutang baru untuk menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus merencanakan terlebih dahulu bagaimana cara untuk membayar kembali hutang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan dari sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

c. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan 13 tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya dari pada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan dividen payout ratio yang tinggi.

d. Pengawasan Terhadap Perusahaan

Kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansi dengan dana yang berasal dari intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan di dalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan menambah risiko finansialnya. Mempercayakan kepada pembelajaran intern dalam rangka untuk mempertahankan kontrol terhadap perusahaan berarti mengurangi "dividen payout ratio".

Berikut berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen : (Sutrisno, 2001)

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataanya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan Meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak dipasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan high tax (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh capital gains, maka perusahaan dapat mempertahankan dividen payout ratio yang rendah. Dengan dividend payout ratio yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan

akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang profitable. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

5. Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividend payout ratio yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh koefisien arah positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

2.4.2 Syarat Pembayaran Dividen

Jika suatu perusahaan mempertimbangkan pembagian dividen, ada dua persyaratan utama yang harus dipenuhi, yaitu :

1. Legalitas Dividen

Legalitas dividen dapat ditentukan dengan melihat hukum suatu negara yang berlaku. Sebagai contoh, hukum disuatu negara yang ada menekankan pada solven atau tidaknya suatu perusahaan sebelum perusaah mengadakan pembagian dividen dan ada yang menekankan bahwa pembagian dividen tidak boleh melebihi nilai wajar dari aset neto, bahkan ada yang menggunakan kombinasi keduanya.

2. Kondisi Keuangan

Pengelolaan perusahaan yang baik memerlukan perhatian yang lebih daripada legalitas pembagian dividen. Pertimbangan harus diberikan pada kondisi ekonomi tertentu, terutama likuiditas. Jadi, sebelum dividen diumumkan manajemen harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Para direktur juga harus mempertimbangkan pengaruh inflasi dan biaya pengganti sebelum melakukan komitmen dividen.

2.4.3 Kendala Pembagian Dividen

Kendala-kendala dalam pembagian dividen :

1. Perjanjian Kredit atau Surat Pengakuan Utang

Perjanjian kredit biasanya membatasi pembagian dividen dari laba yang dihasilkan sebelum pinjaman dilunasi. Disamping itu perjanjian kredit sering kali mensyaratkan bahwa tidak ada dividen yang tidak dapat dibagikan kecuali rasio lancar, rasio kemampuan membayar bunga dan rasio-rasio pengaman lainnya melebihi batas minimum yang ditetapkan.

2. Ketidalcukupan Laba

Pembagian dividen tidak boleh melebihi laba ditahan pada pos neraca. Pembatasan ini disebut *impairment of capital rule*, dirancang untuk melindungi kreditur. Tanpa peraturan tersebut, suatu perusahaan yang tengah dilanda masalah mungkin mendistribusikan sebagian besar asetnya kepada pemegang saham dan membiarkan kreditur membatasi sendiri persoalannya

3. Ketersediaan Dana

Dividen tunai hanya dapat dibagikan dengan ketersediaan uang tunai. Jadi, kekurangan uang tunai di bank dapat membatasi pembagian dividen. Akan tetapi, hal ini biasanya diatasi bila perusahaan dapat memperoleh pinjaman.

4. Denda Pajak Atas Penimbunan Laba yang Tidak Wajar

Untuk mencegah agar orang kaya tidak menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi, peraturan pajak membuat peraturan khusus mengenai penimbunan penghasilan yang tidak wajar.

2.5 Good Corporate Governance (GCG)

Good corporate governance (GCG) diterjemahkan sebagai tata kelola perusahaan yang baik. KNKG (2006) menyatakan bahwa melakukan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Ada lima asas GCG menurut

KNKG, yaitu asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan. Semua asas tersebut diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Menurut Forum Corporate Governance Indonesia (2004) dalam Swabawani (2010) GCG adalah sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Di Indonesia, sistem ini (GCG) disusun oleh tiga unsur, yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dewan direksi, dan dewan komisaris yang dibantu oleh komite audit. Selain itu, pemerintah melalui BAPEPAM mensyaratkan adanya pihak independen di dalam dewan komisaris, yang selanjutnya disebut komisaris independen.

Hutchison dan Gul (2004) dalam Abor dan Fiador (2013) menyatakan bahwa GCG diterapkan dalam perusahaan untuk mengawasi manajer agar tidak mengejar kepentingan pribadi dan gagal memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. GCG hadir sebagai mekanisme pengendalian dan pengawasan untuk menyalurkan kepentingan manajer dan pemegang saham. Menurut Abor dan Fiador (2013) ada dua mekanisme GCG, yaitu GCG internal dan eksternal. GCG internal diperlukan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dari dalam, sementara GCG eksternal mengawasi perusahaan dari luar. GCG eksternal ini terwujud dengan pembagian pengendalian ke pihak luar, yaitu dengan penjualan saham ke masyarakat atau institusi lain di luar perusahaan. Karena itu, kepemilikan institusional juga merupakan suatu mekanisme GCG.

Dalam perkembangannya, mekanisme GCG mencakup hal yang sangat luas. Akan tetapi, di dalam penelitian ini, mekanisme GCG yang dibahas hanya fokus pada mekanisme GCG dalam hal pengawasan yang diyakini sangat berpengaruh pada pengambilan keputusan kebijakan dividen. Karena itu, GCG di dalam penelitian ini diproksi dengan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional), komisaris independen, dewan direksi dan komite audit.

2.5.1 Komisaris Independen

“Dewan komisaris dapat terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen” (KNKG, 2006). Pihak yang terafiliasi menurut KNKG adalah pihak yang memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Menurut Dewi dan Nugrahanti (2014) perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan.

Al Sabibi dan Ramesh, (2011) menyatakan bahwa komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan.

2.5.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi atau lembaga dari luar perusahaan, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan saham oleh investor individual dan publik tidak termasuk dalam kepemilikan institusional Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal ini dikarenakan para investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba perusahaan. Selanjutnya menurut (Tarjo, 2008), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Septiani (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin banyak kepemilikan institusional suatu perusahaan maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham.

Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

2.5.3 Dewan Direksi

KNKG (2006) menyatakan bahwa dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer, sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Seorang direksi juga harus mengontrol serta memastikan bahwa perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajiban dan ketentuan yang telah ditetapkan dan diatur dalam undang-undang yang berlaku.

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Hanya saja, ada sejumlah kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan dengan besarnya jumlah dewan yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan manajemen dan kontrol. Menurut Roy (2015) salah satu hal dalam teori *agency* yaitu dewan direksi harus melaksanakan tugas dari pemilik perusahaan dan dapat meningkatkan kekayaan pemilik, diantaranya melalui pendistribusian dividen.

2.5.4 Komite Audit

Sesuai dengan Kep-29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan perusahaan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Dewan komisaris dalam mewujudkan efisiensi pekerjaannya mendelegasikan tanggung jawabnya kepada dewan komite audit. Terkait dengan proses monitoring laporan keuangan, maka diharapkan mampu memberikan proteksi terbaik dalam menjaga kredibilitas laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan POJK Nomor 55/POJK.04/2015 yang menyatakan bahwa komite audit paling sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari Komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik.

Dalam Kep-29/PM/2004, peraturan yang mewajibkan perusahaan membentuk komite audit menyebutkan tugas komite audit, sebagai berikut:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan, seperti laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya,
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan lain yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan,
- c. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal,
- d. Melaporkan kepada komisaris berbagi risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi,
- e. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada dewan direksi atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten,
- f. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan rahasia perusahaan.

2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber-sumber ekonomis yang dimiliki. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari

serangkaian kebijakan dan keputusan seperti kebijakan likuiditas, manajemen aset dan pendanaan yang dilakukan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Manajer sering mengukur profitabilitas ini dengan rasio pengembalian aset (*ratio of asset - ROA*), yaitu perbandingan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Selain tingkat laba, stabilitas laba juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Weston dan Copeland, 2010). Perusahaan dengan laba yang stabil cenderung membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang berfluktuasi cenderung menahan laba untukantisipasi penurunan laba masa depan.

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan berasal dari laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Al Shabibi dan Ramesh, 2011). Karena itu, profitabilitas diduga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam menentukan kebijakan dividen. Kasmir (2012) menyatakan, jenis-jenis rasio Profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

- a. *Return on Assets (ROA)*: *Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba.
- b. *Return on equity (ROE)*: hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur lalu bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- c. Rasio Beban Operasional (BOPO)
- d. *Profit margin*

2.7 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Al Shabibi dan Ramesh	2011	<i>An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK</i>	Komisaris independen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Jumlah komisaris menunjukkan hasil uji yang tidak signifikan.
2	Santoso	2012	<i>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen</i>	Leverage, pertumbuhan perusahaan, dan collateralizable assets

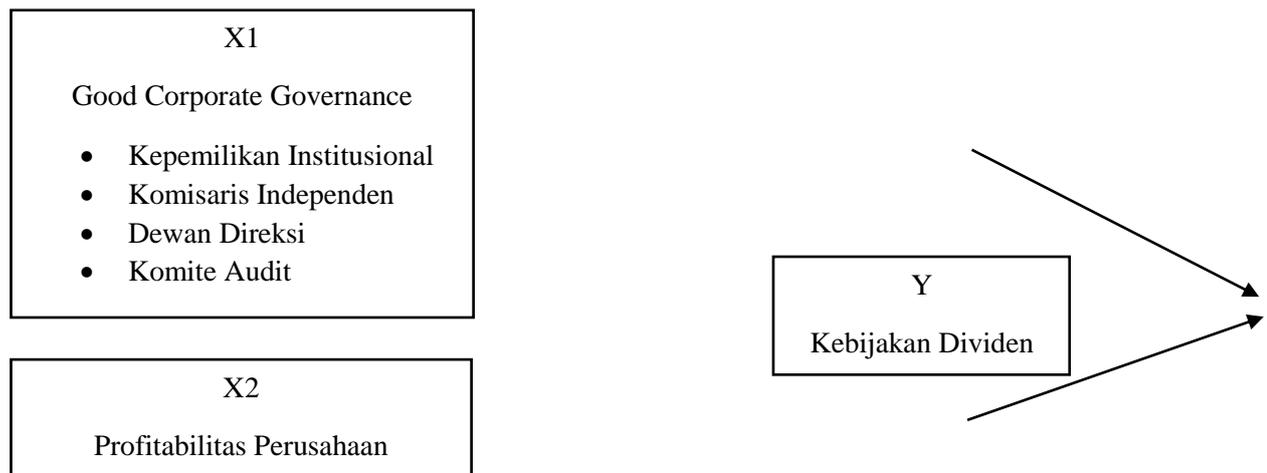
				tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Doddy Setiawan dan Lian Kee Phua	2013	Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap Kebijakan dividen terhadap perusahaan manufaktur di BEI tahun 2004-2006	<i>Corporate governance</i> berpengaruh secara terhadap kebijakan dividen sehingga <i>substitution theory</i> berlaku di Indonesia
4	Joshua Abor and Vera Fiador	2013	<i>Does Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa?</i>	Jumlah komisaris dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Kenya dan Ghana. Kepemilikan institusional, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Afrika Selatan dan Kenya

				sementara di Nigeria
5	O'Connor	2013	<i>Payout and Corporate Governance in Emerging Market: Which Governance Provision Matter?</i>	Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
6	Jollifi Ginting	2015	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013)	komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, variabel jumlah komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
7	Lilik Suyanti dan Kurnia	2016	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Arus kas, Laba Bersih, Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>good corporate governance</i> (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit, Laba bersih dan

				<p>tarif pajak tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR), sedangkan variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>DPR</i></p>
--	--	--	--	--

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

2.8 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.9 Bangunan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen

Peran komisaris independen sangat dibutuhkan oleh pemegang saham minoritas yang tertarik akan pendapatan dividen. Komisaris independen dalam hal ini berperan sebagai wakil pemegang saham minoritas dan pemegang kepentingan lainnya sehingga hak dan kepentingan mereka terlindungi dalam pengambilan

keputusan. Komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan (Al Sabibi dan Ramesh, 2011).

Dewan komisaris harus memantau efektivitas dari praktik *good corporate governance* yang telah diterapkan perseroan, dan melakukan penyesuaian bila itu diperlukan. Tugas seorang dewan komisaris yaitu untuk memonitor manajer dalam mengelola perusahaan, menjamin strategi perusahaan dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi.

Semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin baik pengawasan yang dapat dilakukan. Al Sabibi dan Ramesh (2011), O'Connor (2013), dan Abor dan Fiador (2013) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 :Komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.9.2 Pengaruh Kepemilikan Instutusional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati,et al (2015).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal

ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang (Hapsari, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebagai institusi, investor institusional tertarik akan pengembalian investasi berupa dividen kas untuk peningkatan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, et. al (2015) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis yaitu sebagai berikut:

H2 :Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.9.3 Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Dividen

Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya.

Tugas seorang direksi dalam suatu perusahaan yaitu menentukan kebijakan yang akan diambil serta menyusun strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang, seorang direksi juga harus mengontrol serta memastikan bahwa perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajiban dan ketentuan yang telah ditetapkan dan diatur dalam undang-undang yang berlaku (KNKG,2006). Semakin banyak anggota dewan direksi maka akan semakin baik keputusan yang diambil dalam menentukan kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Byoun et al. (2011) dalam Septiani (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat

hubungan yang positif signifikan antara komposisi Dewan Direksi dengan kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 :Dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.9.4 Pengaruh Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dan merupakan organ pendukung yang membantu dewan komisaris dalam memonitoring, evaluasi dan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris.

Peran dan tanggung jawab komite audit adalah memonitor dan mengawasi audit laporan keuangan dan memastikan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi, memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, serta menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal (KNKG, 2006).

Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin banyaknya anggota Komite Audit, maka akan semakin ketatnya pengawasan terhadap perusahaan tersebut sehingga operasional pun akan maksimum dan akhirnya dapat meningkatkan keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen Septiani (2013). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 :Komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2.9.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan hanya jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang

layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax*) dan aset merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan dividen. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dari data yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit (*Audited Annual Report*) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 yang dapat diperoleh dari www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Objek penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang listing di BEI untuk jangka waktu tiga (3) tahun dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data awal dikumpulkan melalui studi kepustakaan dengan mempelajari literatur-literatur yang relevan dengan penelitian ini. Data awal dianalisis untuk menentukan metode pengumpulan data pokok, penentuan sampel, dan metode analisis. Data pokok dikumpulkan dari sumber eksternal dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian (Martono, 2014, h.76). Populasi dapat juga didefinisikan sebagai keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah anggota populasi yang dipilih dengan menggunakan metode tertentu sehingga diharapkan dapat mewakili populasi (Martono, 2014). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling*. Metode ini adalah metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria ditetapkan sesuai dengan

tujuan penelitian atau dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang ditetapkan sebagai dasar pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2018.
2. Perusahaan non keuangan yang tidak IPO tahun 2018 di BEI.
3. Perusahaan non keuangan yang membayar dividen.
4. Perusahaan non keuangan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2016 – 2018.
5. Perusahaan non keuangan yang tidak menggunakan mata uang asing.
6. Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki laba negatif.
7. Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki informasi terkait variabel.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menemukan pengaruh *good corporate governance* dan Profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional, komisaris independen, dewan direksi, komite audit, dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah kebijakan dividen.

3.4.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah operasionalisasi konsep agar dapat diteliti atau diukur melalui gejala-gejala yang ada. Definisi operasional merupakan penjabaran masing-masing variabel terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Definisi operasional yang digunakan untuk penelitian ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris yang meliputi:

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Hermuningsih dan Dewi 2009).

Brigham dan Houston (2001) mengatakan kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indikator *dividend payout ratio*, rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Tarjo (2008) mengemukakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Selanjutnya Sukirni (2012) menambahkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Variabel ini diukur sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Dimiliki Institusi}}{\text{Saham Beredar}}$$

c. Komisaris Independen

Variabel komisaris Independen adalah proporsi komisaris independen di dalam dewan komisaris. Komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham minoritas untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka saat pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan (Al Sabibi dan Ramesh, 2011).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

d. Dewan Direksi

Menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006) mendefinisikan direksi sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung

jawab dalam mengelola perusahaan dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan.

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

e. Komite Audit

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Selain itu, Hinuri (2002) dalam Septiani (2013) menyatakan bahwa variabel Komite Audit dapat ditentukan dengan melihat jumlah Komite Audit dalam suatu perusahaan. Pada penelitian ini untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

f. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber-sumber ekonomis yang dimiliki. Manajer sering mengukur profitabilitas ini dengan rasio pengembalian aset (*ratio of asset - ROA*), yaitu perbandingan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2001) atau dapat disimpulkan dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Total Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda. Metode ini digunakan karena penelitian ini menguji hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam menguji hipotesis, sebelum menggunakan model regresi linear

bergandamaka terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

“Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data...” (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif hanya memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan sama sekali tidak memberikan kesimpulan apapun. Dengan statistik deskriptif, kumpulan data yang diperoleh akan tersaji dengan ringkas, rapi, serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada. Statistik deskriptif dalam penelitian ini menggambarkan rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi data.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan dalam pengujian ini adalah untuk memberikan kepastian yang didapatkan dari persamaan regresi memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Adapun pengujian-pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah melalui model regresi pada variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2013) dasar pengambilan keputusan dari *one-sample* Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$; maka Ho diterima atau berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$; maka Ho ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolenieritas

Uji multikolenieritas bertujuan menguji ada tidaknya korelasi antarvariabel independen di dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak memiliki

korelasi antarvariabel. Menurut Ghozali (2011), ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dengan cara:

1. Menganalisis signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel independen secara individual. Jika R^2 tinggi, tetapi hubungan variabel-variabel indeviden terhadap variabel dependen secara individual tidak signifikan, ada korelasi antarvariabel independen.
2. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika korelasi antarvariabel independen cukup tinggi (lebih dari 0,90), ada indikasi multikolinearitas yang disebabkan adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Melihat nilai *Tolerance* dan *VarianceInflation Factor* (VIF) dengan perhitungan bantuan program SPSS. Kedua nilai ini menunjukkan variabel mana yang dijelaskan oleh variabel lain. Nilai *tolerance* yang lebih besar atau sama dengan 0,10 atau nilai $VIF \geq 10$ menunjukkan adanya multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, varians ini disebut heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika varians residualnya tetap, disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terdapat homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011).

Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara lain prediksi variabel terikat (ZPRED) dan residualnya (SRESID). Deteksi terhadap heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah X yang telah diprediksi, sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Dasar analisisnya menurut Ghozali (2011) adalah:

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

Selain melihat grafik plot, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Uji ini dilakukan dengan meregresi variabel-variabel independen dengan nilai mutlak residual sebagai variabel dependen. Jika hasil uji tidak ada yang signifikan, maka model regresi tidak lulus uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu periode pengamatan dengan pengamatan periode sebelumnya. Syarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $0 < d < dl$, terdapat autokorelasi positif.
2. Jika $(k - dl) < dl < k$, terdapat autokorelasi negatif.
3. Jika $dl \leq d \leq du$ atau $(4 - du) \leq d \leq (4 - dl)$, tidak ada kesimpulan yang pasti.
4. Jika $du < d < (4 - du)$, tidak terdapat autokorelasi.

Nilai du dan dl dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang digunakan (k).

3.6 Alat Analisis

3.6.1 Regresi Linear Berganda

Seperti dijelaskan pada bagian metode analisis data, penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Ordinary Least Square*) untuk mengukur kekuatan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan menunjukkan arah pengaruh tersebut.

Model analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = a + b_1\text{KPIN} + b_2\text{PDKI} + b_3\text{JADD} + b_4\text{JAKA} + b_5\text{PROF} + e$$

Keterangan :

DPR	: Kebijakan Dividen
PDKI	: Proporsi Dewan Komisaris Independen
KPIN	: Kepemilikan Institusional
JADD	: Jumlah Anggota Dewan Direksi
JAKA	: Jumlah Anggota Komite Audit
PROF	: Profitabilitas
a	: Konstanta
b1-b5	: Koefisien determinasi
e	: Kesalahan acak (<i>error</i>)

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, digunakan uji koefisien determinasi (R^2) untuk menguji kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen, uji F untuk menguji regresi secara simultan, dan uji t untuk menguji regresi secara parsial.

3.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen Ghozali (2013).

3.6.3 Pengujian Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersamaan atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

1. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
2. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

3.6.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara individual. Menurut Ghozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

1. Jika *p-value* >0.05 , maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika *p-value* <0.05 , maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan dan tahunan yang disajikan oleh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2018 yang telah dipublikasikan dan tersedia di database pojok BEI Unisbank serta data *floor announcement* dari BEI yang dapat *download* dari website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik yang menggunakan persamaan regresi berganda. Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai dengan 2018, dimana jumlah perusahaan non keuangan tersebut adalah perusahaan.

**Tabel 4.1
Seleksi Sampel dengan Kriteria**

Kriteria	Jumlah
1. Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2018	557
2. Perusahaan non keuangan yang IPO tahun 2018 di BEI	(84)
3. Perusahaan non keuangan yang tidak membayar dividen	(278)
4. Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2016 – 2018	(72)
5. Perusahaan non keuangan menggunakan mata uang asing	(17)
6. Perusahaan non keuangan yang memiliki laba negatif	(6)
7. Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki informasi terkait variabel	(6)
Jumlah Perusahaan Non Keuangan Yang di Jadikan Sampel	94 (94 x 3) 282

Sumber: Olah Sendiri

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan pencandraan atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis. Berikut nilai statistik deskriptif.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	282	,0238	,9996	,415379	,2472122
KPIN	282	,0581	,9727	,668949	,2023434
PDKI	282	,2222	,8000	,381706	,0983613
JADD	282	2	12	5,12	1,973
JAKA	282	2	5	3,41	,751
PROF	282	,0051	,9210	,093398	,1024532
Valid N (listwise)	282				

Sumber: Output SPSS 20

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas, dapat dijelaskan informasi tentang gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini. Dari 63 data tersebut dapat diketahui bahwa:

1. Nilai minimum dari kebijakan dividen (Y) adalah 0,023, sedangkan nilai maksimum didapat 0,999. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 0,415 dan standar deviasinya 0,247. Standar deviasinya lebih kecil dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang baik.
2. Nilai minimum dari kepemilikan institusional (X1) adalah 0,058, sedangkan nilai maksimum didapat 0,9727. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 0,668 dan standar deviasinya 0,202. Standar deviasinya lebih kecil dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang baik.
3. Nilai minimum dari proposi dewan komisaris independen (X2) adalah 0,222 sedangkan nilai maksimum didapat 0,800. Rata-rata yang dimiliki

yaitu dinilai 0,381 dan standar deviasinya 0,098. Standar deviasinya lebih kecil dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang baik.

4. Nilai minimum dari jumlah anggota dewan direksi (X3) adalah 2 sedangkan nilai maksimum didapat 12. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 5,12 dan standar deviasinya 1,97. Standar deviasinya lebih kecil dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang baik.
5. Nilai minimum dari jumlah anggota komite audit (X4) adalah 2 sedangkan nilai maksimum didapat 5. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 3,41 dan standar deviasinya 0,751. Standar deviasinya lebih kecil dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang baik.
6. Nilai minimum dari profitabilitas (X5) adalah 0,005 sedangkan nilai maksimum didapat 0,921. Rata-rata yang dimiliki yaitu dinilai 0,093 dan standar deviasinya 0,102. Standar deviasinya lebih besar dari rata rata, yang mengindikasikan hasil yang kurang baik.

4.2 Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data secara analisis dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Jika tingkatan probabilitas signifikan pada 0,05 berarti data residual berdistribusi tidak normal. Sebaliknya, jika tingkat probabilitas signifikan lebih dari 0,05 data berdistribusi normal (Imam Ghozali, 2015).

Tabel 4.3
Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		282
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21548029
	Absolute	,075
Most Extreme Differences	Positive	,075
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		1,266
Asymp. Sig. (2-tailed)		,081

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah SPSS v20

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,266 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* pada semua variabel dependen maupun independen sebesar 0,081. Dari hasil tersebut nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov -smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2015).

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Selain itu, keberadaan multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF).

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KPIN	,965	1,036
PDKI	,929	1,077
JADD	,973	1,028
JAKA	,964	1,037
PROF	,962	1,039

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah SPSS v20

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen kepemilikan institusional (0,965), proporsi dewan komisaris independen (0,929), jumlah anggota dewan direksi (0,973), jumlah anggota komite audit (0,964) dan profitabilitas (0,962), memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen kepemilikan institusional (1,036), proporsi dewan komisaris independen (1,077), jumlah anggota dewan direksi (1,028), jumlah anggota komite audit (1,037) dan profitabilitas (1,039) memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghozali, 2015).

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Imam Ghazali, 2015). Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam analisis regresi. Uji Durbin-Watson (D-W) digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,490 ^a	,240	,226	,2174233	1,995

a. Predictors: (Constant), PROF, JADD, JAKA, KPIN, PDKI

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah SPSS v20

Nilai DW sebesar 1,995 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan derajat kepercayaan 95% dengan jumlah sampel sebanyak 282 serta jumlah variabel independent (K) sebanyak 5 maka ditabel durbin Watson akan didapat nilai du sebesar 1,775 dan sebesar 1,833. Dapat di ambil kesimpulan bahwa: $du < d < (4 - du)$, yang artinya nilai dw (1,995) lebih besar dari nilai du (1,833) dan nilai dw (1,995) lebih kecil dari nilai $4-du$ (2,167). Maka dapat di ambil keputusan tidak terdapat autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2015). Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan

nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Uji Glejser digunakan dengan meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. (Dwi Priyanto, 2012).

Tabel 4.6
Uji Heteroskidastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,206	,051		4,052	,000
KPIN	-,015	,039	-,024	-,398	,691
PDKI	-,152	,081	-,114	-1,868	,063
JADD	-,005	,004	-,078	-1,311	,191
JAKA	,013	,010	,072	1,197	,232
PROF	,178	,077	,140	2,323	,021

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber : data diolah SPSS v20

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser pada tabel 4.6, dapat dilihat bahwa sig. Pada semua kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi dan jumlah dewan komite audit bernilai lebih besar dari 0,05 dan variabel – variabel tersebut dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas. Sedangkan variabel profitabilitas bernilai lebih kecil dari 0,05 dan variabel – variabel tersebut dapat dinyatakan mengalami heteroskedastisitas

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Regresi Berganda

Pengujian regresi berganda digunakan untuk meramalkan atau mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Tabel 4.7
Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,186	,086		2,171	,031
KPIN	-,141	,065	-,116	-2,168	,031
PDKI	-,037	,137	-,015	-,273	,785
JADD	,010	,007	,079	1,481	,140
JAKA	,055	,018	,166	3,111	,002
PROF	1,082	,129	,449	8,386	,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah SPSS v20

$$\text{DPR} = 0,186 - 0,141\text{KPIN} - 0,037\text{PDKI} + 0,010\text{JADD} + 0,055\text{JAKA} + 1,082\text{PROF} + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa :

- a. Apabila nilai kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$), maka kebijakan dividen akan bertambah sebesar 0,186.

- b. Apabila nilai kepemilikan institusional (X_1) dinaikan sebanyak 1x dengan proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas bersifat konstan ($X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$), maka kebijakan dividen berkurang sebesar 0,141.
- c. Apabila nilai proporsi dewan komisaris independen (X_2) dinaikan sebanyak 1x dengan kepemilikan institusional, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas bersifat konstan ($X_1, X_3, X_4, X_5 = 0$), maka kebijakan dividen berkurang sebesar 0,037.
- d. Apabila nilai jumlah anggota dewan direksi (X_3) dinaikan sebanyak 1x dengan proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas bersifat konstan ($X_1, X_2, X_4, X_5 = 0$), maka kebijakan dividen bertambah sebesar 0,010.
- e. Apabila nilai jumlah anggota komite audit (X_4) dinaikan sebanyak 1x dengan proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, kepemilikan institusional dan profitabilitas bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_5 = 0$), maka kebijakan dividen bertambah sebesar 0,055.
- f. Apabila nilai profitabilitas (X_5) dinaikan sebanyak 1x dengan proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, kepemilikan institusional dan jumlah anggota komite audit bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$), maka kebijakan dividen bertambah sebesar 1,082.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2015).

Tabel 4.8
Uji Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,490 ^a	,240	,226	,2174233	1,995

a. Predictors: (Constant), PROF, JADD, JAKA, KPIN, PDKI

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah SPSS v20

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS versi 20 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,226. Hal ini berarti 22,6% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit dan profitabilitas. Sedangkan sisanya yaitu 77,4% kebijakan dividen dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

4.3.3 Uji Kelayakan Model

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ Maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ Maka Model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.9
Uji Kelayakan Model

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,126	5	,825	17,455	,000 ^b
	Residual	13,047	276	,047		

b. Predictors: (Constant), PROF, JADD, JAKA, KPIN, PDKI

Sumber : data diolah SPSS v20

Total	17,173	281			
-------	--------	-----	--	--	--

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel tersebut terlihat bahwa f-hitung sebesar 17,455 sedangkan f-tabel diperoleh melalui tabel f ($Dk = k - 1$, $Df: n - k - 1$) sehingga $Dk: 5 - 1 = 4$ $Df: 282 - 5 - 1 = 276$, maka diperoleh nilai f-tabel sebesar 2,410 artinya f-hitung $>$ f-tabel ($17,455 > 2,410$) dan tingkat signifikan p-value $<$ 0,05 ($0,000 < 0,050$), dengan demikian H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya.

4.3.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) $<$ 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $>$ 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.10
Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,186	,086		2,171	,031
KPIN	-,141	,065	-,116	-2,168	,031
PDKI	-,037	,137	-,015	-,273	,785
JADD	,010	,007	,079	1,481	,140
JAKA	,055	,018	,166	3,111	,002
PROF	1,082	,129	,449	8,386	,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah SPSS v20

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: $n - 5$) sehingga α : 0.05 dan Df: $282 - 5 = 277$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,971. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel kepemilikan institusional (X1) nilai t_{hitung} sebesar 2,168 yang artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,168 > 1,971$) dan tingkat signifikan sebesar $0,031 < 0.05$, yang bermakna H_a diterima maka ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- b) Variabel proporsi dewan komisaris independen (X2) nilai t_{hitung} sebesar 0,273 yang artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,273 < 1,971$) dan tingkat signifikan sebesar $0,785 > 0.05$, yang bermakna H_a ditolak maka tidak ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- c) Variabel jumlah anggota dewan direksi (X3) nilai t_{hitung} sebesar 1,481 yang artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,481 < 1,971$) dan tingkat signifikan sebesar $0,140 > 0.05$, yang bermakna H_a ditolak maka tidak ada pengaruh jumlah anggota dewan direksi terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- d) Variabel jumlah anggota komite audit (X4) nilai t_{hitung} sebesar 3,111 yang artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,111 > 1,971$) dan tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0.05$, yang bermakna H_a diterima maka ada pengaruh jumlah anggota komite audit terhadap kebijakan dividen.
- e) Variabel profitabilitas (X5) nilai t_{hitung} sebesar 8,386 yang artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($8,386 > 1,971$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0.05$, yang bermakna H_a diterima maka ada pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya kebijakan dividen.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa H_0 diterima, maka ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kebijakan dividen. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, et al (2015). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Thanatawee, Yordying (2012). Hasil penelitian tersebut mengambil kesimpulan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka Kebijakan Dividen yang ditetapkan akan semakin besar. Keberadaan pemilik institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi monitoring yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Fungsi monitoring tersebut bertujuan agar manajemen bertindak dengan tujuan mementingkan kemakmuran para pemegang saham, bukan mengutamakan kepentingannya dan bertindak oportunistik. Kepemilikan Institusional yang besar mampu mendorong manajerial perusahaan untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham yakni dengan pembagian dividen yang besar pula. Selain itu, pembayaran dividen dapat dikatakan efektif sebagai insentif dari upaya monitoring yang telah dilaksanakan pemilik insitusional terhadap manajemen perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebagai institusi, investor institusional tertarik akan pengembalian investasi berupa dividen kas untuk peningkatan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, et. al (2015) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.4.2 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap terjadinya kebijakan dividen. Besarnya proporsi komisaris independen tidak memberikan pengaruh yang bermakna pada besar kecilnya persentase dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan komisaris independen tidak memiliki peran secara langsung dalam pengambilan keputusan pembagian dividen. Keputusan besaran dividen yang dibagikan ditentukan oleh pemegang saham mayoritas yang lebih dominan dalam RUPS (Aulia, et al., 2015). Peran komisaris independen sangat dibutuhkan oleh pemegang saham minoritas yang tertarik akan pendapatan dividen. Komisaris independen dalam hal ini berperan sebagai wakil pemegang saham minoritas dan pemegang kepentingan lainnya sehingga hak dan kepentingan mereka terlindungi dalam pengambilan keputusan. Komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan (Al Sabibi dan Ramesh, 2011).

Peran Komisaris Independen adalah sebagai pengawas kinerja dari Dewan Direksi sehingga dapat meminimalkan biaya agensi antara pemegang saham minoritas dengan Dewan Direksi. Meskipun demikian, Bhagat dan Black (2012) menyatakan bahwa jumlah jajaran Dewan Komisaris Independen yang terlalu banyak justru menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan yang muncul berupa adanya kerja sama tim yang tidak berjalan efektif sehingga tidak dapat melindungi

kepentingan pemegang saham. Komposisi Komisaris Independen yang terlalu banyak akan menyebabkan koordinasi yang dilakukan berjalan kurang efektif.

Nuhu (2014) menemukan bahwa Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio. Komisaris Independen memiliki peranan untuk mengawasi Direksi agar jajaran Direksi berjalan sesuai visi misi perusahaan. Nuhu (2014) menyatakan bahwa jajaran Komisaris Independen lebih menyarankan untuk menginvestasikan saldo laba perusahaan di dalam perusahaan daripada dibagikan dalam bentuk dividen. Jajaran Komisaris Independen menilai bahwa penanaman saldo laba di dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan di masa depan sehingga pemegang saham akan memperoleh keuntungan lebih tinggi di masa yang akan datang melalui kenaikan nilai perusahaan dibandingkan memperoleh dividen pada periode tersebut. Oleh sebab itu, adanya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyadi (2018) yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tetapi tidak konsisten dengan yang dilakukan Al Sabibi dan Ramesh (2011), O'Connor (2013), dan Abor dan Fiador (2013) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.4.3 Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa H_0 ditolak, maka tidak ada pengaruh jumlah anggota dewan direksi terhadap terjadinya kebijakan dividen. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecil jumlah anggota dewan direksi tidak memiliki berpengaruh yang berarti terhadap keputusan perusahaan dalam menentukan dividend payout ratio. Peneliti menyimpulkan bahwa bahwa besar kecilnya jumlah anggota dewan direksi selaku manajemen perusahaan dapat menentukan kinerja pengelolaan perusahaan yang diukur dari laba yang diperoleh. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dapat dipengaruhi oleh efektivitas kinerja manajemen yang baik. Bentuk efektivitas kinerja manajemen salah satunya

didukung dengan pengambilan keputusan yang cepat. Apabila perusahaan terkait merupakan perusahaan yang besar, maka jumlah anggota direksi yang diperlukan semakin banyak sesuai kebutuhan perusahaan yang kompleks. Dengan kata lain, jumlah anggota dewan direksi tidak berpengaruh secara langsung terhadap besarnya dividend payout ratio dari laba yang dihasilkan perusahaan untuk pemegang saham. Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Tugas seorang direksi dalam suatu perusahaan yaitu menentukan kebijakan yang akan diambil serta menyusun strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang, seorang direksi juga harus mengontrol serta memastikan bahwa perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajiban dan ketentuan yang telah ditetapkan dan diatur dalam undang-undang yang berlaku (KNKG,2006).

Wahidahwati (2012) menyatakan bahwa peran utama dari Dewan Komisaris adalah menjamin pelaksanaan strategi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan hanya bertugas sebagai perwakilan pemegang saham untuk mengawasi dan memberi nasihat kepada direksi. Dewan Komisaris tidak diperkenankan ikut campur dalam pengambilan keputusan operasional. Oleh sebab itu, Dewan Komisaris tidak ikut campur dalam pengambilan keputusan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham. Dewan Komisaris hanya sebatas memberikan saran dan masukan kepada Dewan Direksi terkait hal-hal yang patut dilakukan sesuai dengan strategi perusahaan dan prinsip good corporate governance. Peran Dewan Komisaris yang paling utama adalah mensejahterakan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (harga saham) bukan dari pembagian dividen.

Triwulan dan Wahidahwati (2012) menyatakan peningkatan nilai perusahaan jauh lebih penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan merupakan faktor utama agar perusahaan dapat tetap bertahan dan mampu meminimalisir risiko kebangkrutan. Teori irrelevan dividen menyatakan bahwa pembagian dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, Dewan Komisaris tidak

berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Byoun et al. (2011) dalam Septiani (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara komposisi Dewan Direksi dengan kebijakan dividen.

4.4.4 Pengaruh Jumlah Anggota Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa H_a diterima, maka ada pengaruh jumlah anggota komite audit terhadap terjadinya kebijakan dividen. Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dan merupakan organ pendukung yang membantu dewan komisaris dalam memonitoring, evaluasi dan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris. Peran dan tanggung jawab komite audit adalah memonitor dan mengawasi audit laporan keuangan dan memastikan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi, memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, serta menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal (KNKG, 2006).

Menurut Supahmi (2017) Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin banyaknya anggota Komite Audit maka semakin ketatnya pengawasan terhadap perusahaan tersebut sehingga operasional pun akan maksimum dan akhirnya dapat meningkatkan keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen. Bertambahnya jumlah komite audit semakin semakin ketat pengawasan terhadap perusahaan. Sehingga akan meningkatkan kinerja dan meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden

Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin banyaknya anggota Komite Audit,

maka akan semakin ketatnya pengawasan terhadap perusahaan tersebut sehingga operasional pun akan maksimum dan akhirnya dapat meningkatkan keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen Septiani (2013).

4.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa H_0 diterima, maka ada pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya kebijakan dividen. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan hanya jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset (ROA)* merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax*) dan aset merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan dividen. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai

perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusioanl, proporsi dewan komisaris independen, jumlah anggota dewan direksi, jumlah anggota komite audit. Serta variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang listing di BEI dengan periode tahun 2016 – 2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, data dan regresi linier berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut kesimpulan hasil pengujian hipotesis adalah :

- a. Variabel kepemilikan institusional (X1) Ha diterima maka ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- b. Variabel proporsi dewan komisaris independen (X2) Ha ditolak maka tidak ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- c. Variabel jumlah anggota dewan direksi (X3) Ha ditolak maka tidak ada pengaruh jumlah anggota dewan direksi terhadap terjadinya kebijakan dividen.
- d. Variabel jumlah anggota komite audit (X4) Ha diterima maka ada pengaruh jumlah anggota komite audit terhadap kebijakan dividen.
- e. Variabel profitabilitas (X5) Ha diterima maka ada pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya kebijakan dividen.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini belum memberikan klasifikasi secara rinci tentang waktu pelaporannya, sehingga hasil temuan ini tidak sampai menganalisis tingkat terjadinya kebijakan dividen.
2. Penelitian ini lebih banyak menganalisis pengaruh variabel-variabel internal perusahaan kurang memperhatikan variabel-variabel eksternal perusahaan yang mungkin berpengaruh terhadap kebijakn dividen.

5.3 Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga akan menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi.
2. Mengelompokkan perusahaan ke dalam jenis industri yang lebih spesifik sehingga dapat dilihat lebih jelas, jenis industri apa saja yang lebih banyak menerapkan kebijakn dividen.
3. Menambah variabel yang berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan, misalnya kondisi ekonomi, penggunaan teknologi informasi baru, dan faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakn dividen.
4. Melakukan penelitian dengan membandingkan kebijakan dividen pada saat ekonomi normal dan pada saat krisis ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua dan Vera Fiador. (2013). Does Good Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*, Vol. 55, No. 3.
- Agus, Widarjono. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.
- Ahmad, Afidian Wirahadi dan Septriani Yossi. (2008). Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengatasinya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vo. 3.No. 2. ISSN 1858-3687. Hal 47-55.
- Al Shabibi dan Ramesh. (2011). An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK. *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80.
- Audrine, D. (2017, Maret 27). *CNN Indonesia*.
- BAPEPAM. (2004). Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-29/PM/2004 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Bosnia, T. (2018, Juni 28). *CNBC Indonesia*.
- Brigham, Eugene. F. dan J. F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Dewi, Laurensia Chintia. dan Nugrahanti, Yeterina Widi. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. *Kinerja*, Volume 18, No.1, Th. 2014: Hal. 64-80.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, J. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Skripsi*, FEB. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Jensen, Michael C., William H. Meckling. (1976). Theory of The Firm :
Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Financial Economics*, Vol. 3. 305-306.
- KNKG. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governace Indonesia.
- O'Connor, Thomas. (2013). Payout and Corporate Governance in Emerging Market: Which Governance Provision Matter? *International Journal of Corporate Governance*, Vol. 4 Issues 2. ISSN: 1754-3045.
- Septiani, S. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45). *Tesis*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Shabibi, Al dan Ramesh. (2011). An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK. *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80.
- Suyanti, Lilik dan Kurnia. (2016). Pengaruh Corporate Governance, Arus Kas, Laba Bersih, Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5. No 11.ISSN : 2461-0593.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Unknown. (2009, Agustus). *Jurnal Manajemen, Bahan Kuliah Manajemen*.
Diambil kembali dari <http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/08/teori-earning-management-definisi-pola.html>
- Ventura, B. (2019, April 25). *Sindonews.com*.

Daftar Populasi Perusahaan Non Keuangan Tahun 2016-2018

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ABBA	Mahaka Media Tbk.
3	ABMM	ABM Investama Tbk.
4	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
5	ACST	Acset Indonusa Tbk.
6	ADES	Akasha Wira International Tbk.
7	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
8	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
9	ADRO	Adaro Energy Tbk.
10	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.
11	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
12	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
13	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
14	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
15	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
16	AKSI	Majapahit Inti Corpora Tbk.
17	ALDO	Alkindo Naratama Tbk.
18	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
19	ALMI	Alumindo Light Metal Industry
20	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
21	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
22	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesi
23	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
24	ANDI	Andira Agro Tbk.
25	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
26	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
27	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.
28	APII	Arita Prima Indonesia Tbk.
29	APLI	Asiaplast Industries Tbk.
30	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
31	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.
32	ARGO	Argo Pantes Tbk
33	ARII	Atlas Resources Tbk.
34	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
35	ARMY	Armidian Karyatama Tbk.
36	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.

37	ARTA	Arthavest Tbk
38	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
39	ASGR	Astra Graphia Tbk.
40	ASII	Astra International Tbk.
41	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
42	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
43	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
44	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk.
45	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
46	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
47	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
48	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
49	BATA	Sepatu Bata Tbk.
50	BAYU	Bayu Buana Tbk
51	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana
52	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
53	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.
54	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
55	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
56	BHIT	MNC Investama Tbk.
57	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.
58	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure
59	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt
60	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
61	BIRD	Blue Bird Tbk.
62	BISI	BISI International Tbk.
63	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
64	BKSL	Sentul City Tbk.
65	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk
66	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.
67	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk.
68	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
69	BMTR	Global Mediacom Tbk.
70	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
71	BOGA	Bintang Oto Global Tbk.
72	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk.
73	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
74	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal
75	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.

76	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.
77	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
78	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
79	BRNA	Berlina Tbk.
80	BRPT	Barito Pacific Tbk.
81	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
82	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
83	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
84	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
85	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
86	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
87	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
88	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
89	BUMI	Bumi Resources Tbk.
90	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.
91	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
92	BYAN	Bayan Resources Tbk.
93	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk.
94	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
95	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tb
96	CARS	Industri dan Perdagangan Bintr
97	CASS	Cardig Aero Services Tbk.
98	CCSI	Communication Cable Systems In
99	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
100	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo
101	CINT	Chitose Internasional Tbk.
102	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk.
103	CITY	Natura City Developments Tbk.
104	CKRA	Cakra Mineral Tbk.
105	CLAY	Citra Putra Realty Tbk.
106	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
107	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
108	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada
109	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.
110	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb
111	CNTX	Century Textile Industry Tbk.
112	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
113	COWL	Cowell Development Tbk.
114	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

115	CPRI	Capri Nusa Satu Properti Tbk.
116	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
117	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
118	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses
119	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
120	CTRA	Ciputra Development Tbk.
121	CTTH	Citatah Tbk.
122	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
123	DAYA	Duta Intidaya Tbk.
124	DEAL	Dewata Freightinternational Tb
125	DEWA	Darma Henwa Tbk
126	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.
127	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
128	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.
129	DILD	Intiland Development Tbk.
130	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara T
131	DKFT	Central Omega Resources Tbk.
132	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
133	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
134	DNET	Indoritel Makmur Internasional
135	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
136	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
137	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.
138	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust
139	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
140	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
141	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk.
142	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
143	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
144	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
145	DYAN	Dyandra Media International Tb
146	EAST	Eastparc Hotel Tbk.
147	ECII	Electronic City Indonesia Tbk.
148	EKAD	Ekadharna International Tbk.
149	ELSA	Elnusa Tbk.
150	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
151	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.
152	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
153	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.

154	ENVY	Envy Technologies Indonesia Tb
155	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
156	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
157	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
158	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
159	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
160	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
161	EXCL	XL Axiata Tbk.
162	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
163	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.
164	FILM	MD Pictures Tbk.
165	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
166	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
167	FITT	Hotel Fitra International Tbk.
168	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
169	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
170	FORU	Fortune Indonesia Tbk
171	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk.
172	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk.
173	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
174	GAMA	Gading Development Tbk.
175	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
176	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
177	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
178	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
179	GGRM	Gudang Garam Tbk.
180	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia
181	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk
182	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
183	GLOB	Global Teleshop Tbk.
184	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
185	GMTD	Gowa Makassar Tourism Developm
186	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk
187	GOLL	Golden Plantation Tbk.
188	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
189	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
190	GREN	Evergreen Invesco Tbk.
191	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
192	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.

193	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
194	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.
195	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
196	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.
197	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
198	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
199	HERO	Hero Supermarket Tbk.
200	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.
201	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
202	HKMU	HK Metals Utama Tbk.
203	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
204	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
205	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk.
206	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.
207	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk.
208	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
209	HRUM	Harum Energy Tbk.
210	IATA	Indonesia Transport & Infrastr
211	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
212	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
213	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk.
214	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
215	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
216	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
217	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri
218	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
219	IMAS	Indomobil Sukses Internasional
220	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
221	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
222	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
223	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk.
224	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
225	INCO	Vale Indonesia Tbk.
226	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
227	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
228	INDS	Indospring Tbk.
229	INDX	Tanah Laut Tbk
230	INDY	Indika Energy Tbk.
231	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.

232	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.
233	INPP	Indonesian Paradise Property T
234	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.
235	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.
236	INTA	Intraco Penta Tbk.
237	INTD	Inter Delta Tbk
238	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tb
239	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal T
240	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
241	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
242	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.
243	ISAT	Indosat Tbk.
244	ISSP	Steel Pipe Industry of Indones
245	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.
246	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
247	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
248	ITTG	Leo Investments Tbk.
249	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.
250	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
251	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.
252	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
253	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo
254	JIHD	Jakarta International Hotels &
255	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Prata
256	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.
257	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
258	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
259	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
260	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
261	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasiona
262	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
263	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk.
264	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.
265	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk.
266	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
267	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
268	KBLV	First Media Tbk.
269	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesi
270	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.

271	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi T
272	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
273	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
274	KINO	Kino Indonesia Tbk.
275	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk
276	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.
277	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
278	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
279	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
280	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk.
281	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
282	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
283	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
284	KOTA	DMS Propertindo Tbk.
285	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
286	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.
287	KPIG	MNC Land Tbk.
288	KRAH	Grand Kartech Tbk.
289	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
290	KREN	Kresna Graha Investama Tbk.
291	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.
292	LAPD	Leyand International Tbk.
293	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
294	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
295	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
296	LINK	Link Net Tbk.
297	LION	Lion Metal Works Tbk.
298	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk
299	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
300	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
301	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
302	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
303	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
304	LPLI	Star Pacific Tbk
305	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
306	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
307	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
308	LTLS	Lautan Luas Tbk.
309	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk.

310	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk.
311	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation
312	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
313	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk
314	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.
315	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.
316	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
317	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.
318	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
319	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
320	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
321	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
322	MBTO	Martina Berto Tbk.
323	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
324	MDIA	Intermedia Capital Tbk.
325	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
326	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
327	MDLN	Modernland Realty Tbk.
328	MDRN	Modern Internasional Tbk.
329	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
330	MERK	Merck Tbk.
331	META	Nusantara Infrastructure Tbk.
332	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tb
333	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
334	MGRO	Mahkota Group Tbk.
335	MICE	Multi Indocitra Tbk.
336	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
337	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
338	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.
339	MIRA	Mitra International Resources
340	MITI	Mitra Investindo Tbk.
341	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk
342	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
343	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
344	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
345	MLPL	Multipolar Tbk.
346	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
347	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
348	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

349	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.
350	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
351	MPOW	Megapower Makmur Tbk.
352	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
353	MPRO	Propertindo Mulia Investama Tb
354	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
355	MSIN	MNC Studios International Tbk.
356	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.
357	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
358	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.
359	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
360	MTPS	Meta Epsi Tbk.
361	MTRA	Mitra Pemuda Tbk.
362	MTSM	Metro Realty Tbk.
363	MYOH	Samindo Resources Tbk.
364	MYOR	Mayora Indah Tbk.
365	MYRX	Hanson International Tbk.
366	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.
367	NASA	Ayana Land International Tbk.
368	NATO	Nusantara Properti Internasional
369	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
370	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
371	NICK	Charnic Capital Tbk.
372	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
373	NIPS	Nipress Tbk.
374	NIRO	City Retail Developments Tbk.
375	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
376	NUSA	Sinergi Megah Internusa Tbk.
377	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk.
378	OCAP	Onix Capital Tbk.
379	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk
380	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
381	PALM	Provident Agro Tbk.
382	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk.
383	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tb
384	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.
385	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
386	PBRX	Pan Brothers Tbk.
387	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.

388	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
389	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk
390	PEGE	Panca Global Kapital Tbk.
391	PEHA	Phapros Tbk.
392	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
393	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Inda
394	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
395	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
396	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
397	PLAS	Polaris Investama Tbk
398	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
399	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
400	POLI	Pollux Investasi Internasional
401	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk.
402	POLU	Golden Flower Tbk.
403	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
404	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk.
405	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
406	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk.
407	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
408	PPRE	PP Presisi Tbk.
409	PPRO	PP Properti Tbk.
410	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb
411	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk.
412	PRIM	Royal Prima Tbk.
413	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
414	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
415	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.
416	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.
417	PTBA	Bukit Asam Tbk.
418	PTIS	Indo Straits Tbk.
419	PTPP	PP (Persero) Tbk.
420	PTRO	Petrosea Tbk.
421	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
422	PTSP	Pioneerindo Gourmet Internatio
423	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
424	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
425	PYFA	Pyridam Farma Tbk
426	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.

427	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
428	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
429	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.
430	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati T
431	RDTX	Roda Vivatex Tbk
432	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
433	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
434	RIMO	Rimo International Lestari Tbk
435	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk
436	RMBA	Bentoel Internasional Investam
437	RODA	Pikko Land Development Tbk.
438	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
439	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
440	SAFE	Steady Safe Tbk
441	SAME	Sarana Meditama Metropolitan T
442	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.
443	SATU	Kota Satu Properti Tbk.
444	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.
445	SCCO	Supreme Cable Manufacturing &
446	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
447	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
448	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
449	SDPC	Millennium Pharmacon Internati
450	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk.
451	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
452	SHID	Hotel Sahid Jaya International
453	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
454	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
455	SILO	Siloam International Hospitals
456	SIMA	Siwani Makmur Tbk
457	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
458	SIPD	Sierad Produce Tbk.
459	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
460	SKLT	Sekar Laut Tbk.
461	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
462	SKYB	Northcliff Citranusa Indonesia
463	SMAR	Smart Tbk.
464	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
465	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk.

466	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
467	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
468	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
469	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk.
470	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
471	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
472	SMRU	SMR Utama Tbk.
473	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
474	SOCI	Soechi Lines Tbk.
475	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tb
476	SOSS	Shield On Service Tbk.
477	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.
478	SPMA	Suparma Tbk.
479	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
480	SQMI	Renuka Coalindo Tbk.
481	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
482	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
483	SRSN	Indo Acidatama Tbk
484	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
485	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
486	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
487	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
488	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
489	STTP	Siantar Top Tbk.
490	SUGI	Sugih Energy Tbk.
491	SULI	SLJ Global Tbk.
492	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.
493	SURE	Super Energy Tbk.
494	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk.
495	TALF	Tunas Alfin Tbk.
496	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
497	TARA	Sitara Propertindo Tbk.
498	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
499	TBIG	Tower Bersama Infrastructure T
500	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
501	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
502	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
503	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
504	TDPM	Tridomain Performance Material

505	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
506	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
507	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
508	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
509	TINS	Timah Tbk.
510	TIRA	Tira Austenite Tbk
511	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
512	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
513	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Pers
514	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk.
515	TMPI	Sigmatgold Inti Perkasa Tbk.
516	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.
517	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
518	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.
519	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.
520	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
521	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
522	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
523	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
524	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
525	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
526	TRIL	Triwira Insanlestari Tbk.
527	TRIO	Trikonsel Oke Tbk.
528	TRIS	Trisula International Tbk.
529	TRST	Trias Sentosa Tbk.
530	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
531	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
532	TURI	Tunas Ridean Tbk.
533	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra
534	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
535	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
536	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tb
537	UNTR	United Tractors Tbk.
538	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
539	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk.
540	VIVA	Visi Media Asia Tbk.
541	VOKS	Voksel Electric Tbk.
542	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.
543	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung T

544	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tb
545	WICO	Wicaksana Overseas Internation
546	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
547	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
548	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
549	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
550	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
551	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
552	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
553	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk.
554	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
555	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk
556	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.
557	ZONE	Mega Perintis Tbk.