

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 -2015**

Supami Wahyu Setiyowati¹ Ati Retna Sari²

Universitas Kanjuruhan¹ Universitas Kanjuruhan²

Abstrak : Penelitian ini menguji tentang pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap kebijakan deviden. *Corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan empat proksi , yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen. Kinerja keuangan di ukur dengan ROA. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga tahun 2015 Sampel penelitian ditetapkan sebanyak 60 perusahaan pada bidang manufaktur . Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit, dewan komisaris independen dan kinerja keuangan terbukti berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden Sebaliknya kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap kebijakan deviden

Kata kunci : *corporate governance, kinerja keuangan dan kebijakan deviden*

PENDAHULUAN

Keputusan Investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dipengaruhi kinerja keuangan dan reputasi perusahaan di masyarakat. Laporan keuangan merupakan alat bantu investor untuk melihat prospek keuntungan di masa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya. Laporan keuangan juga berfungsi untuk mengetahui kondisi keuangan jangka pendek perusahaan. Tujuan umum investor dalam menanamkan dananya di perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*). Salah satu pendapatan yang diinginkan investor adalah pendapatan deviden. Untuk dapat membagikan deviden perusahaan dituntut untuk dapat menjalankan usaha secara efektif dan efisien agar mempunyai keunggulan dan daya saing agar menghasilkan laba yang maksimal

Kebijakan deviden merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk deviden. Kebijakan deviden mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan, kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan deviden dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan (*financing*) perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden maka akan mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*.

Secara ideal pihak manajemen selalu bertindak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan untuk memajukan suatu perusahaan. Akan tetapi seiring berjalannya waktu terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Pemilik perusahaan berharap memperoleh keuntungan dan perusahaannya tetap stabil sedangkan pihak manajemen berharap keuntungan bagi dirinya sendiri yang berupa gaji, bonus ataupun dividen (Emirzon, 2007)

Konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan dapat diselesaikan apabila pengelolaan perusahaan didasarkan pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut Komite Cadbury (1992) GCG adalah suatu prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang sesuai akan memberikan manfaat perusahaan (Hinuri, 2002). Manfaat itu adalah meningkatnya kinerja perusahaan, mempermudah mendapatkan pembiayaan yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, meningkatkan nilai pemegang saham dan dividen. Manfaat-manfaat penerapan GCG tersebut telah dibuktikan dalam berbagai penelitian terdahulu.

Penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan dividen yang akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda satu dengan yang lainnya. Secara singkat, hubungan GCG yang berkaitan dengan manfaat keempat yaitu meningkatkan nilai pemegang saham dan dividen masih perlu

diteliti kembali untuk diketahui kebenarannya.

Untuk meneliti secara lebih mendalam seberapa jauh *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka penelitian ini juga menambahkan faktor kinerja keuangan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Penelitian ini menguji kembali tentang pengaruh *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Adapun pertanyaannya adalah sebagai berikut:

1. apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen?
2. apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen?
3. apakah pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen?
4. apakah pengaruh dewan komisaris independen terhadap kebijakan dividen?
5. apakah pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen?

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principals* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan Jensen dan Meckling (1976). Teori agensi menyatakan bahwa dalam suatu organisasi harus terdapat pemisahan yang tegas antara aktivitas pengendalian dengan aktivitas operasional. Ketika pengendalian perusahaan tidak lagi dilakukan oleh pemilik, tetapi diserahkan kepada pihak lain untuk mengelola sumber

daya perusahaan, maka permasalahan yang muncul adalah potensi konflik dalam hubungan antara pemilik (*principals*) dengan pengelola (*agent*) Agar terhindar dari konflik tersebut maka teori agensi ini dapat menjadi dasar teori yang digunakan untuk mencari solusi terbaik dalam menyelesaikan konflik kepentingan tersebut. Pemilik perusahaan dan pelaksana perusahaan (*principal* dan *agent*) harus bekerja sama untuk mengelola perusahaan dengan baik. Tata kelola perusahaan ini mengacu pada prinsip *Good Corporate Governance* (GCG

2.2 Stewardship Theory

Stewardship theory merupakan teori yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan sehingga akan tercipta *good corporate governance*. Emirzon (2007) menyatakan bahwa sifat manusia pada hakikatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Dalam teori ini manusia dapat dipercaya, kalau di hubungkan dengan para pengelola perusahaan atau pihak manajemen dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan umum dan kepentingan khusus bagi *stakeholder*.

2.3 Teori Signal

Teori signal adalah teori yang muncul karena adanya informasi yang tidak seimbang yang diterima oleh kedua belah pihak (asimetri informasi). Asimetri informasi terjadi dalam proses bisnis karena setiap orang memiliki persepsi yang berbeda atas informasi yang telah didapatkannya.. Menurut Michael Spence (1973) masalah yang terkait dengan informasi asimetris dimana satu pihak mengirim suatu sinyal yang menjadi informasi bagi pihak penerimanya, kemudian pihak penerima akan menginterpretasikan sinyal tersebut

dengan segala kemampuan maupun keterbatasan yang dimiliki.

2.4 Teori Deviden

Menurut Gordon (1959) Teori dividen relevan menyatakan bahwa investor adalah manusia biasa yang ingin mengurangi resiko ketidakpastian dalam suatu investasi sehingga para investor cenderung lebih menyukai penerimaan dividen saat ini. kebijakan pembagian dividen dalam suatu perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Penentuan kebijakan dividen yang optimal akan menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Apabila kesejahteraan pemegang saham meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan politik penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan).

2.5 Corporate Governance

Corporate governance merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder*. Konsep *corporate governance* digunakan untuk mencapai pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Darmawati (2003) mendefinisikan *corporate governance* sebagai hubungan antara berbagai pihak yang berperan serta dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. Menurut Khomsiyah (2003), *corporate governance* merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa

manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan *stakeholders*. Pelaksanaan *corporate governance* menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Pedoman pelaksanaan *corporate governance* menunjukkan adanya perlindungan tersebut, tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi meliputi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan termasuk masyarakat.

2.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dapat dicapai perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dalam kurun waktu tertentu. Pengukuran kinerja perusahaan pada umumnya didasarkan atas laba yang dihasilkan dibandingkan dengan investasi yang ditanam. Hal ini berarti tingginya tingkat laba belum dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai keberhasilan perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu, tujuan pengukuran tersebut adalah untuk memperlihatkan kepada penanam modal, pelanggan, dan masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kreditibilitas yang baik (Munawir, 2002:85). Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi.

2.7 Penelitian terdahulu

1. Azzam (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*

memiliki hubungan negatif signifikan dengan *dividend payout ratio*.

2. Mitton (2004) menyatakan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara komposisi Dewan Komisaris dengan kebijakan dividen.
3. Abdelsalam *et al.* (2008) menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Dewan Komisaris dengan kebijakan dividen.
4. Byoun *et al.* (2011) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara komposisi Dewan Direksi dengan kebijakan dividen.
5. Subramaniam *et al.* (2011) menyebutkan bahwa Dewan Direksi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. Purwanti dan sawitri (2010) menyebutkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio, Return On Investment, dan Total Assets Turn Over signifikan berpengaruh terhadap DPR dengan tingkat signifikan sebesar 5% (0,05).

Nursadaa *et al* (2012) Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratiopengaruh yang positif atau signifikan terhadap pembayaran Dividen. Tetapi secara parsial Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran Dividen.

3.1 Kerangka Konseptual



3.2 Hipotesis

- H1. Kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden
- H2. Kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden
- H3. Komite audit berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden
- H4. Dewan komisaris independen berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden
- H5. Kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden

4. Metode Penelitian

4.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *eksplanatoris*. Penentuan jenis penelitian *eksplanatoris* ini sesuai dengan pengertian yang dijelaskan oleh Sugiyono (2011), yaitu penelitian yang berupaya menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel dan pengaruhnya melalui pengujian hipotesis. Tujuan penelitian ini, yaitu untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap kebijakan deviden.

4.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2014 hingga 2015

Sampel penelitian sebanyak 60 perusahaan yang terdiri atas perusahaan manufaktur. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 dan 2015
2. Perusahaan tersebut membagikan deviden tahun 2014 dan 2015
3. Perusahaan tersebut mengimplementasikan *corporate governance*

Menurut Arikunto (2010) berpendapat bahwa, apabila subjeknya kurang dari seratus lebih baik diambil semua sehingga, penelitiannya merupakan populasi. Jadi dalam penelitian ini populasi sama dengan sampel yaitu 60 emiten.

4.3 Jenis dan Sumber Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan. Data sekunder diperoleh dari Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kanjuruhan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

4.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

4.4.1 Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden. Kebijakan Dividen dalam perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara deviden dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham (*Dividend Payout Ratio*). Dalam hal tersebut manajemen membuat keputusan berapa dari EAT (*Earnings After Tax*) yang akan dibagikan sebagai deviden. EAT adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang tersedia bagi para pemegang saham (*Dividend Payout Ratio*). Dalam hal tersebut manajemen membuat keputusan berapa dari EAT (*Earnings After Tax*) yang akan dibagikan sebagai deviden. EAT adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak

dengan jumlah saham yang beredar. Maka rumus yang dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen yaitu (Brigham 2011).

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

4.4.2 Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate governance* dan kinerja keuangan. Struktur *corporate governace* dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan istitusional. Struktur ini berdasarkan penelitian Rustarini (2010). Cara pengukurannya sebagai berikut.

Dewan komisaris independen diukur dengan prosentase jumlah dari komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam implementasi *corporate governace* karena dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governace* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas

$$\text{Dewan komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris Independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

2) Komite audit di ukur berdasarkan jumlah komite audit di setiap perusahaan. Komite Audit terdiri atas minimum tiga orang yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang

akuntansi dan keuangan. Keberadaan komite audit di atur oleh Bapepam Nomor SE-03/PM/2002(untuk perusahaan publik) dan Nomor Kep-103/MBU/2002 (bagi BUMN) yang menyatakan bahwa komite audit terdiri dari sedikitnya tiga orang yang diketahui oleh dewan komisaris independen perusahaan atau dua orang eksternal yang independen yang memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.

3) Kepemilikan manajerial diukur dengan presentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham beredar. Kepemilikan manajerial diukur sesuai dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial (Tarjo dan Jogiyanto, 2003). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{saham dewan direksi dan dewan komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional diukur dengan kepemilikan saham oleh perbankan, asuransi, dana pension, reksadana, dan istitusi lain dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain akan menyebabkan kinerja manajer diawasi secara optimal terhadap kinerja perusahaan. Menurut Silvi dan lestari (2008), dengan melibatkan kepemilikan institusional, manajer bertindak

sesuai keinginan pemegang saham sehingga mengurangi biaya keagenan.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang di miliki institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

5 . Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Penilaian kinerja perusahaan oleh *stakeholder* digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka terhadap perusahaan. Kepentingan terhadap perusahaan tersebut berkaitan erat dengan harapan kesejahteraan yang mereka peroleh. ROA adalah alat untuk mengukur kinerja finansial dalam penelitian ini. Menurut Hansen dan Mowen (2005: 120) ROA diformulasikan dengan rumus berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan:
 Laba bersih setelah pajak = adalah laba bersih perusahaan setelah di kurangi pajak yang di bayarkan kepada pemerintah
 Total aktiva = adalah jumlah dari seluruh aktiva yang di miliki oleh perusahaan

4.5 Metode Analisis Data

4.5.1 Teknik Analisis Data

Untuk menguji hubungan antara variabel dependen kebijakan deviden dengan variabel independen pengungkapan *corporate governance* dan kinerja keuangan menggunakan *Regresi linier berganda*. Dengan persamaan regresi sebagai berikut

$$\text{DPR} = a + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KA} + \beta_4 \text{DKI} + \beta_5 \text{ROA} + e \dots \dots \dots (1)$$

keterangan:
 DPR = kebijakan deviden
 KM = kepemilikan manajerial
 KI = kepemilikan institusional
 KA = Komite audit
 DKI = Dewan Komisaris independen

4.6 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah *multiple regression* yang telah ditentukan dapat memberikan estimasi yang tidak bias. Uji Asumsi klasik terdiri atas hal di bawah ini.

4.6.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Uji normalitas dapat menggunakan grafik plot. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dapat juga dilakukan dengan statistik, yaitu dengan uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (KS). KS akan menguji normalitas nilai residual. Sebuah nilai residual akan terdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi di atas tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2006). Penelitian ini menggunakan uji KS dalam menilai tingkat normalitas data dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

4.6.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antara variabel independen terjadi multikoleniaritas sempurna, maka koefisien regresi variabel X tidak dapat ditentukan dan nilai standar error menjadi tidak terhingga. Jika multikoleniaritas antara variabel X tidak sempurna tetapi tinggi, maka koefisien regresi tidak dapat diestimasi dengan tepat (Gujarati,1999).

Penelitian ini akan menggunakan deteksi ada tidaknya multikoleniaritas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah *tolerance* <0,10 atau sama dengan VIF >10.

4.6.3 Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati (1999), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data runtut waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi linier klasik mengasumsikan bahwa autokorelasi tidak terdapat dalam *disturbance* atau gangguan. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam situasi tertentu dilakukan pengujian Durbin Watson (DW). Jika nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali,2006).

4.6.4 Uji Heterokedastisitas

Suatu asumsi penting dari model linier klasik adalah bahwa gangguan (*error*) yang muncul dalam fungsi regresi populasi adalah homokedastisitas, yaitu semua gangguan yang memiliki varians yang sama (Gujarati,1999).

4.7 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel untuk menafsir nilai aktual dapat diukur dari *Goodnes of fit* Secara Statistik, *Goodnes of fit* setidaknya tidak dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2006).

4.7.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan mengukur seberapa jauh

kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara satu dan nol.

4.7.2 Uji Keberartian Model (Uji statistik F)

Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas statistik F dengan tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 5%. Jika nilai probabilitas statistik F lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima hal ini menyatakan bahwa semua variabel independen merupakan penjelas bagi variabel dependen.

4.7.3 Uji Koefisien Regresi (Uji statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta setiap variabel independen. Apabila tingkat signifikansi yang diperoleh (nilai p) lebih kecil dari 0,05 maka H_0 dapat ditolak atau dengan nilai p = 5% variabel independen tersebut berhubungan secara statistik terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas stastisyik t (nilai p) dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%. Jika nilai Probabilitas statistik t lebih kecil dari tingkat signifikansi dari 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan hal ini menyatakan bahwa suatu variabel dependen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

5.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1.1 Uji Distribusi Normal Nilai Residual

Tabel 5.2 Hasil Pengujian Asumsi Kenormalan Nilai Residual

Nilai Z	p-value	Kesimpulan
1.213	0,106	Normalitas terpenuhi

Pembuktian bahwa nilai residual (*error*) menyebar normal merupakan salah satu indikasi persamaan regresi yang diperoleh adalah baik. Pembuktian kenormalan nilai residual dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, yaitu dengan memperhatikan hasil nilai signifikansi nilai p yang ada apakah lebih besar dari nilai 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi (nilai p) adalah 0,106 nilai ini lebih besar dari nilai 0,05 yang berarti asumsi normalitas terpenuhi.

5.1.2 Uji Asumsi Non Multikolinier

Hasil pemeriksaan terhadap asumsi tidak terjadi multikolinier dilakukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel bebas. Gujarati (1995) berpendapat bahwa sebuah variabel bebas akan dianggap memiliki multikolinieritas yang tinggi dengan satu atau beberapa variabel bebas lainnya jika nilai VIF > 10. Dari hasil perhitungan dapat ditarik kesimpulan bahwa pada data tidak terjadi multikolinieritas karena seluruh nilai VIF yang didapat adalah kurang dari 10.

Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinier

Varabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan Manajerial (KM)	0,963	1,039	Tidak terjadi multikolinier
Kepemilikan Institusional (KI)	0,794	1,260	Tidak terjadi multikolinier
Komite Audit	0,861	1,162	Tidak terjadi multikolinier
Dewan Komisaris Independen	0,821	1,218	Tidak terjadi multikolinier
Kinerja keuangan (ROA)	0,819	1,222	Tidak terjadi multikolinier

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

5.1.3 Asumsi Non Heteroskedastisitas



Dilihat dari grafik di atas, terlihat titik-titik menyebar acak tanpa membentuk suatu pola yang jelas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak digunakan.

5.1.4 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.579 ^a	.564	.553	.23220	1.872

Dari hasil analisis diperoleh nilai uji Durbin Watson sebesar 1,872. Suatu persamaan regresi dikatakan telah memenuhi tidak terjadi autokorelasi bila nilai Uji Durbin-Watson (DW) mendekati dua atau berada diantara dU dan (4 - dU). -2 dan 2, yakni -2,00 < DW < 2,00 sehingga hasil uji Durbin Watson pada model regresi memberikan keputusan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

5.1.5 Pengujian Ketepatan Model

Pengujian ketepatan model dilakukan untuk memastikan bahwa model penelitian yang telah dirumuskan dapat diterapkan dalam penelitian ini. Uji model dilakukan dengan menggunakan uji statistik F. Pada bagian uji F diperoleh nilai F statistik = 9,734 adalah signifikan dengan nilai p sebesar 0,009 (signifikan pada p < 5%). Hal ini berarti bahwa semua variabel yang meliputi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dan kinerja keuangan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel kebijakan deviden. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan deviden

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.198	5	.040	9.734	.009 ^a
	Residual	2.911	54	.054		
	Total	3.109	59			

5.1.6 Pengujian Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh

kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar (dalam %) sumbangan faktor, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kinerja keuangan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian statistik seperti yang terlihat pada lampiran 5 dapat diketahui bahwa nilai R Square adalah sebesar 0,564 atau 56,4%, sementara nilai Adjusted R Square adalah 0,553 atau 55%. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional perusahaan dan kinerja keuangan sebesar 56% sedangkan sisanya yaitu 44% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model

5.2 Hasil Pengujian dan Pembahasan Hipotesis

Tabel 5.2 Hasil Uji Koefisien Regresi Terhadap Kebijakan dividen

Variabel	Koefisien regresi	Nilai t	Nilai p	Standart error
ROA	0,330	3,037	0,000 *	0,318
KM	0,638	2,410	0,027*	1,559
KI	0,095	1,468	0,642	0,204
KA	0,066	2,685	0,014*	0,062
DKI	0,269	2,556	0,020*	0,483

*) Signifikan secara statistik (nilai p < 5%)

Keterangan

- kinerja keuangan ROA
- dewan komisaris independen DKI
- komite audit KA

5.2.1 Kepemilikan Manejerial secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan dividen

Pengaruh secara langsung dari variabel kepemilikan manejerial terhadap kebijakan dividen dilakukan dengan uji-t.

Hal ini terbukti dari nilai t-hitung 2,410 lebih besar dari t-tabel 1,674. Dan nilai p = 0,027 yang lebih kecil dari 0,05, maka secara statistik koefisien regresi dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa keragaman kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh kepemilikan manajerial. sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian mendukung hipotesis H1 yang menyatakan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan penelitian yang dilakukan oleh Fauz dan Rosdini (2007); dan Nuringsih (2005); dan Kumar (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan manajerial semakin besar prosentase pembagian dividen

5.2.2 Kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

Pengaruh secara parsial dari variabel kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dilakukan dengan uji t. Hasil uji t-hitung 1,468 lebih kecil dari t-tabel 1,674 dan nilai p= 0,642 lebih besar dari 0,05 maka secara statistik koefisien regresi dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen adalah tidak signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa keragaman kebijakan dividen tidak dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional .Ini berarti H2 di tolak

Hasil penelitian ini konsisten dengan Grinstein dan Michaely (2005) yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi tidak berpengaruh pada kebijakan pembagian dividen pada suatu perusahaan

5.2.3 Komite audit berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden

Pengaruh secara langsung dari variabel komite audit terhadap kebijakan deviden dilakukan dengan uji-t. Hasil uji-t hitung 2,685 lebih besar dari t-tablel 1,674 dengan nilai $p = 0,014$ yang lebih kecil dari 0,05, maka secara statistik koefisien regresi dari komite audit terhadap kebijakan deviden adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa keragaman kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh komite audit. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian mendukung hipotesis H3 bahwa komite audit berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden. Ini berarti hipotesis H3 di terima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Jiraporn(2012,) dan Sabriana Septiani

(2013) menyatakan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan deviden. Ini berarti bahwa semakin banyak jumlah anggota Komite Audit maka semakin ketat pengawasan terhadap perusahaan. Sehingga akan meningkatkan kinerja dan meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden

5.2.4 Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden

Pengaruh secara langsung dari variabel dewan komisaris independen terhadap kebijakan deviden dilakukan dengan uji-t. Hasil uji-t hitung 2,556 lebih besar dari t-table 1,674 dengan nilai $p = 0,020$ yang lebih kecil dari 0,05, maka secara statistik koefisien regresi adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa keragaman kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh dewan

komisaris independen. Maka secara statistik dewan komisaris independen berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden. Ini berarti bahwa H4 di terima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Jiraporn *et al.* (2012) menunjukkan terdapat pengaruh antara komisaris independen terhadap *dividend payout ratio*. Komisaris independen bisa mengurangi pengaruh kontrol keluarga terhadap DPR, sehingga semakin besar komposisi komisaris independen pada perusahaan yang dikontrol keluarga, semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham menurut Wijayanti (2014)

5.2.5 Kinerja keuangan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan deviden

Pengaruh secara langsung dari variabel kinerja keuangan terhadap kinerja kebijakan deviden dilakukan dengan uji-t. Hasil uji-t hitung 3,037 lebih besar dari t tabel 1,674 dengan nilai $p = 0,000$ yang lebih besar dari 0,05, maka secara statistik koefisien regresi dari kinerja keuangan terhadap kebijakan deviden adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa keragaman kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan. Ini berarti hipotesis H5 di terima

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Denis dan Osobov (2008) yang menyatakan Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Begitu juga dengan penelitian nya Cornett; *et al.* (2011) . Suharli (2006) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi oleh *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan searah dengan jumlah deviden yang dibagikan. Menurut Amelia dan Windi (2006) kinerja keuangan berpengaruh sangat

kecil terhadap kebijakan dividen. Dalam kondisi yang sulit sekarang ini faktor likuiditas turut berpengaruh besar terhadap kebijakan pemberian dividen.

6. Kesimpulan

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap dengan kebijakan deviden. *Corporate governance* di proksi dengan kepemilikan manajerial kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan saham oleh manajer semakin berpengaruh terhadap besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam jangka panjang, akan berdampak pada semakin tinggi tingkat kesejahteraan para pemegang saham.

Kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi, menunjukkan bahwa pihak investor institusional akan memantau perkembangan investasinya pada suatu perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan pengendalian yang tinggi atas tindakan manajemen yang akan meningkatkan kinerja keuangan.

Komite audit berpengaruh positif signifikan bertambahnya jumlah komite audit semakin ketat pengawasan terhadap perusahaan. Sehingga akan meningkatkan kinerja dan meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan di

Indonesia dapat menjalankan peran dan fungsinya. Keberadaan dewan komisaris independen dapat memberikan kontrol dan monitoring bagi manajemen dalam operasional perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen dalam jajaran dewan komisaris perusahaan, pembagian dividen akan semakin besar. Hal ini dikarenakan untuk mengurangi konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang minoritas

Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Besar kecilnya pembagian deviden tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Good corporate governance dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. *Good corporate governance* yang tepat akan meningkatkan kinerja keuangan sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan dibagikan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdelsalam, Omneya, Ahmed El-Masry dan Sabri Elsegini. 2008. *“Board Composition, Ownership Structure and Dividend Policies in an Emerging Market. Further Evidence from CASE 50”*. *Managerial Finance* terhadap kebijakan deviden. Dengan www.search.proquest.com
- [2] Amelia dan Windi. 2006. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. Unikom Repository. Diakses 17 April 2017
- [3] Arikunto, Suharsimi. 2010. *Metodologi Penelitian*. PT. Rineka Cipta: Jakarta.
- [4] Azzam, Islam. 2010. *“The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns*

- and Volatility: Evidence from Egypt*". Kairo:International Journal of Business 15 (4). <http://www.craig.csufresno.edu>
- [5] Bae, Sung C, Chang, Kiyong dan Khang, Eun. 2010. "Culture, Corporate Governance and Dividend Policy". www.google.co.id
- [6] Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2011. Dasar – Dasar Manajemen. Keuangan, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- [7] Byoun, Soku, Kiyong Chang, Young Sang Kim. 2011. "Does Corporate Board Diversity Affect Corporate Payout Policy?" *Social Science Research Network*. www.ssrn.com
- [8] Cadbury. 1992. "Definisi Good Corporate Governance". UK: London
- [9] Cornett; M. M.; A. Fayman; A. J. Marcus; dan H. Tehranian. (2011). Dividends; Maturity; And Acquisitions : Evidence From a Sample of Bank IPOs. *Review of Financial Economic*, 20, 11-21.
- [10] Darmawati, D. (2003), Corporate Governance dan Manajemen Laba: Suatu Studi Empiris, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 5, No. 1, April, Hal. 47-68.
- [11] Denis, D.J. dan I. Osobov. (2008). Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence On Determinants Of Dividend Policy. *Journal of Financial Economic*, 89, 62-82.
- [12] Emirzon, Joni. 2007. Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance. Yogyakarta:Genta Press Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS.Semarang :
- [13] Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- [14] Gujarati, Damodar , 1999, Basic Econometric, Mc-Grawhill, New York.
- [15] Gordon, Myron J. 1959. "Dividend, Earnings and Stock Prices". *Review of Economics and Statistics*41 (2): 99-105
- [16] Grinstein, Y., & Michaely, R. (2005). Institutional holdings and payout policy. *The Journal of Finance*, 60(3), 1389-1426
- [17] Hansen dan Mowen. 2005. *Management Accounting: Edisi VII*. Jakarta: Badan Penerbit Salemba Empat.
- [18] Hinuri, Hindarmojo. 2002. The Essence of good corporate Governance, Konsep dan implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia. Jakarta :YPPMI & Sinergy Communication
- [19] Jensen, Michael C., William H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm:Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, October 1976 V.3, No.4.www.search.proquest.com
- [20] Jiraporn, Pornsit. 2012. Dividend Payouts and Corporate Governance Quality: AnEmpirical
- [21] Investigation. Thammasat University Bangkok, Thailand <http://www.olemissbusiness.com>
- [23] Khomsiyah, 2003, Hubungan Corporate Governance dan pengungkapan informasi: pengujian secara simultan, Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober, hal 200-219