

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Zulkifli¹ dan Latifah²

STIE Widya Wiwaha Yogyakarta

¹zulstieww@gmail.com, ²rantifa.08@gmail.com

Abstract

This research is aimed to analyze the influence of Corporate Governance, Firm Size, and Profitability, dan Firm Growth to Dividend Policy in the manufacture Corporations which are registered in Indonesian Stock Exchange in period of 2017 – 2019, both in partially or simultaneously. The variables which will be studied: corporate governance that is proxied with the number of board commissioners and institutional ownership, firm size, profitability and firm growth. The Populations in this research are the manufacture corporations which are registered in BEI in period of 2017-2019. The samplings in the research are 20 manufacture corporations that are achieved by the technique of purposive sampling. Analysis of research data used multiple linier regression method that was assisted by SPSS 23.0 software. This study used multiple linier regression method showed that partially profitability variable and the firm growth were influencing significantly to the dividend policy, meanwhile the number of board commissioners, institutional ownership, and firm size were not influencing to the dividend policy. The result of this research simultaneously showed that the number of board commissioners, institutional ownership, firm size, profitability, and firm growth were influencing positively and significantly to the dividend policy.

Keywords: *Dividend Policy, The Number of Board Commissioners, Institutional Ownership, Firm Size, Profitability and Firm Growth.*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan penanaman modal bagi masyarakat (Undang Undang Pasar Modal No. 8/1995). Dalam aktivitas di pasar modal, para investor menanamkan dananya untuk tujuan mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividen yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain). Pendapatan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tersebut tergantung pada besarnya laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Pembagian dividen tidak selalu rutin dibagikan kepada investor untuk setiap tahunnya melainkan tergantung kebijakan masing-masing perusahaan. Dividen dapat diartikan pembagian keuntungan kepada para pemegang saham di suatu perusahaan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi DPR (Dividend Payout Ratio) yaitu dengan membandingkan dividen per lembar saham (dividend per share) yang dibagikan dengan laba per sahamnya (earning per share). Dividend Payout Ratio (DPR) memberikan gambaran persentase dividen dari laba per lembar sahamnya yang diperoleh perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan besarnya laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Dividen merupakan masalah penting bagi investor, terutama dikalangan negara yang praktik tata kelola perusahaannya rendah (Aditama, 2018).

Penentuan kebijakan dividen seringkali menimbulkan suatu permasalahan dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan sulit yang harus diambil oleh pihak manajemen untuk dapat mengalokasikan laba yang telah didapat untuk memenuhi harapan tingkat pengembalian kepada investor (Oktaviani & Basana, 2015). Beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, antara lain tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dalam suatu perusahaan serta tingkat pertumbuhan perusahaan.

Pada umumnya perusahaan didominasi oleh pemegang saham mayoritas. Untuk melindungi pemegang saham minoritas, salah satu mekanismenya yaitu dengan penerapan praktik tata Kelola perusahaan atau corporate governance yang baik. Negara yang mempunyai perlindungan pemegang saham minoritas yang kuat cenderung membagikan dividen lebih besar dan stabil daripada negara – negara yang tata kelola perusahaannya tidak berfungsi dengan baik (Ramandini et al., 2019). Corporate governance dapat mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh suatu perusahaan dikarenakan jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tersebut menjadi tolok ukur baik atau buruknya tata kelola perusahaan tersebut.

Tata kelola perusahaan yang baik tentu akan memperhatikan hak-hak para pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham yang minoritas. sehingga dividen yang akan dibagikan pun akan lebih besar dan cenderung stabil dibandingkan dengan perusahaan yang sistem tata kelolanya buruk. Corporate governance berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginting, 2015). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Masruroh et al., 2019) bahwa Corporate governance memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (dividend payout ratio).

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (firm size). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang telah mapan akan memiliki kemudahan akses dalam hal pendanaan di pasar modal (Kusumaningrum, 2018). Semakin besar total aset perusahaan menggambarkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut, perusahaan yang memiliki aset yang tinggi akan dapat dipergunakan untuk meningkatkan produktifitas perusahaan, sehingga perusahaan semakin potensial memperoleh laba yang tinggi. Laba perusahaan yang tinggi berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki total aset kecil cenderung akan membagikan dividen yang rendah kepada para pemegang saham karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah investasi perusahaan (Febrianti & Zulvia, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Harjanto, 2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2019) dan (Kusumaningrum, 2018) dengan hasil, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel lain penelitian ini sebagai penentu kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal yang memadai selama periode tertentu, baik menggunakan modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Kusumaningrum, 2018). Perhitungan profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan return on assets (ROA). Perusahaan yang memiliki return on assets (ROA) tinggi, menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat, dengan demikian perusahaan dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan dan memiliki potensi yang cukup besar untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau investor (Gunawan & Harjanto, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Silaban & Purnawati, 2016) dan (Aditama, 2018), bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh (Susilawati, 2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan dapat dikategorikan juga sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pertumbuhan aset (growth) dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan tiap tahunnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai total aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen dimana perusahaan yang tingkat pertumbuhannya baik, akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Dewi Putri Pertami, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh (Setiawati & Yesisca, 2016) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh (Silaban & Purnawati, 2016), (Gunawan & Harjanto, 2019), dan (Ramandini et al., 2019) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini menarik untuk dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi tambahan bagi pihak investor maupun calon investor mengenai pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan yang dapat memberikan keuntungan atau imbal hasil kepada investor sesuai keputusan dan kesepakatan yang diambil perusahaan tentang kebijakan pembagian dividen yang diputuskan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dalam setiap tahunnya.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis (1) pengaruh corporate governance (jumlah komisaris) terhadap kebijakan dividen, (2) pengaruh corporate governance (kepemilikan institusional) terhadap kebijakan dividen, (3) pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, (4) pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen, (5) pengaruh pertumbuhan perusahaan kebijakan dividen, (6) pengaruh corporate governance, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini mengambil periode tahun penelitian terbaru yaitu data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 – 2019.

LANDASAN TEORI

Prinsip dasar asas independensi GCG, menyebutkan bahwa setiap perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Keberadaan dewan komisaris sangat dibutuhkan untuk memastikan perusahaan bebas dari konflik dan kepentingan tekanan, dan pengaruh dari pihak lain yang dalam setiap pengambilan keputusan perusahaan. Peranan dewan komisaris dalam perusahaan untuk melakukan pengawasan untuk mengurangi asimetri informasi dan masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan (KNKG, 2006). Semakin banyaknya jumlah dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan semakin baik. Uraian tersebut di atas diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abor & Fiador, 2013) dengan hasil bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Porsi anggota dewan komisaris juga menentukan struktur tata kelola perusahaan yang baik dalam suatu perusahaan sebagai salah satu cara untuk melindungi kepentingan pemegang saham yang akan mendorong pihak manajemen perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang saham.

H1: Ada pengaruh positif antara jumlah dewan komisaris terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi atau lembaga dari luar perusahaan, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau institusi lainnya (Kurnianti, 2018). Kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk corporate governance eksternal. Pemegang saham institusional memiliki kemampuan pengawasan terhadap perusahaan sehingga mengurangi adanya konflik keagenan (Abor & Fiador, 2013). Semakin banyak kepemilikan institusional maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham.

H2: Ada pengaruh positif, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (firm size) merupakan alat ukur terhadap besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan dan rata – rata total aktiva yang dimiliki perusahaan (Rais & Hendra F. Santoso, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan akan memudahkan akses perusahaan di pasar modal dalam hal memperoleh sumber dana yang digunakan untuk pendanaan operasional dan pengembangan perusahaan sehingga perusahaan dapat mengupayakan pembayaran dividen lebih besar. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset kecil cenderung membayarkan dividen rendah karena laba perusahaan diprioritaskan untuk investasi dan menambah aset perusahaan (Kusumaningrum, 2018). Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada investor.

H3: Ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik dengan modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Kusumaningrum, 2018). Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan efektifitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian (return) semakin banyak. Peningkatan profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan bagi investor untuk memperoleh pendapatan dividen.

H4: Ada pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

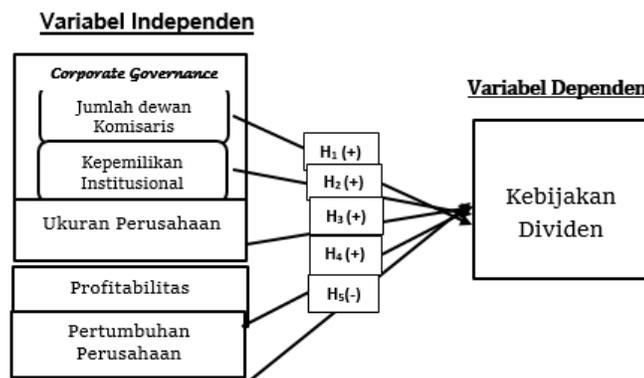
Pertumbuhan perusahaan (growth) merupakan suatu komponen yang menunjukkan pertumbuhan aset perusahaan (Ramandini et al., 2019). Pertumbuhan perusahaan juga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, karena manajer lebih memilih menginvestasikan laba tersebut untuk membiayai perusahaan di masa yang akan datang (Silaban & Purnawati, 2016).

H5: Ada pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Dari kajian teoritis, hasil penelitian empiris dan dasar logika pada jumlah dewan komisaris, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang telah dijelaskan di atas, maka hipotesis keenam sebagai berikut:

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis sebelumnya, maka dapat dipaparkan sebuah kerangka pemikiran teoritis seperti pada gambar 1.

Gambar 1. Model Rerangka Penelitian



METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh dari faktor-faktor yang menjadi variabel bebas dari penelitian ini terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang diprosikan dengan jumlah dewan komisaris dan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah kebijakan dividen.

Jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan (KNKG, 2006). Jumlah dewan komisaris dapat diukur menurut (Abor & Fiador, 2013) sebagai berikut:

Jumlah Dewan Komisaris : Jumlah Total Anggota Dewan Komisaris

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi atau lembaga dari luar perusahaan, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi atau institusi lainnya (Kurnianti, 2018). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus (Ginting, 2015):

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham perusahaan}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus

$$SIZE = \text{Log total asset}$$

Profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan (Widyawati, 2018). ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) ditunjukkan dengan pertumbuhan aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, karena laba perusahaan digunakan untuk investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Silaban & Purnawati, 2016). Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_{t_0} - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* yang dinyatakan dalam persentase (%). *Dividen payout ratio* (DPR) dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan studi pustaka dan dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, melihat, dan mengolah data laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan terpilih dalam sampel penelitian yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, n.d.) selama tiga tahun berturut – turut pada tahun 2017 – 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 – 2019 sebanyak 186 perusahaan manufaktur. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria – kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019 (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan lengkap secara berturut – turut pada periode tahun 2017 – 2019 (3) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba dan membagikan dividen selama periode tahun 2017 – 2019 (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Sampel populasi yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019.

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Teknik regresi linier berganda merupakan teknik pengolahan data yang digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen baik secara simultan maupun parsial. Persamaan regresi linier berganda ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{SIZEBOARD} + \beta_2 \text{INST} + \beta_3 \text{SIZE} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{GROW} + e$$

Keterangan:

Y	: Kebijakan dividen
α	: Konstanta
SIZEBOARD	: Jumlah dewan komisaris
INST	: Kepemilikan institusional
SIZE	: Ukuran perusahaan
ROA	: Profitabilitas
GROW	: Pertumbuhan perusahaan
β_1 -	: Koefisien regresi dari setiap variabel independen
e	: error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel yang digunakan dalam penelitian selama periode tahun 2017 – 2019 berjumlah 60. Akan tetapi saat dilakukan uji *outlier* terdapat 10 sampel yang tidak dapat digunakan dalam penelitian, maka diputuskan untuk mengurangi sampel penelitian sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 50 observasi penelitian. Berikut disajikan tabel 1 hasil distribusi observasi penelitian:

Tabel 1.
Hasil Distribusi Observasi Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019	186
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan periode tahun 2017 – 2019	(40)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen berturut – turut selama periode 2017 – 2019	(87)
4	Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen namun tidak menggunakan satuan rupiah (Rp) dalam laporan keuangan selama tahun 2017 – 2019	(12)
5	Perusahaan manufaktur yang mengalami rugi periode tahun 2017 – 2019	(27)
	Jumlah Sampel Penelitian	20
	Total Sampel Penelitian (Jumlah Sampel x tahun (3))	60
	Sampel yang mengalami <i>outlier</i>	(10)
	Total observasi penelitian yang dapat diolah	50

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2020

Statistik Deskriptif

Pada tabel 2. dapat diketahui statistik deskriptif masing – masing variabel. Berdasarkan tabel 2. dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur dari tahun 2017 – 2019 memiliki rata – rata DPR sebesar 0,4886 yang berarti bahwa secara rata – rata perusahaan manufaktur dari tahun 2017 – 2019 memiliki rasio pembayaran dividen kepada pemegang saham sebesar 48,86% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan standar deviasi sebesar 0,22574. Nilai minimum DPR sebesar 0,17 yaitu pada perusahaan Ekadharna International Tbk (EKAD) dan nilai *maximum* sebesar 1,10 yaitu pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel.2 diketahui bahwa nilai rata – rata jumlah dewan komisaris perusahaan sebesar 4,96 dengan standar deviasi sebesar 2,330, nilai minimum sebesar 2 yang dimiliki oleh perusahaan Chitose Internasional Tbk. (CINT), dan nilai *maximum* sebesar 10 dimiliki oleh perusahaan Astra Internasional Tbk. (ASII). Tingkat rata - rata kepemilikan institusional sebesar 0,6976 dengan standar deviasi sebesar 0,13729, nilai minimum sebesar 0,50 yang dimiliki oleh perusahaan oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) dan nilai *maximum* sebesar 0,92 yang dimiliki oleh perusahaan HM Sampoerna Tbk. (HSMP). Nilai rata – rata variabel ukuran perusahaan sebesar 29,9592 dengan standar deviasi sebesar 1,80494, nilai minimum sebesar 26,89 yang dimiliki oleh perusahaan Chitose Internasional Tbk. (CINT) dan nilai *maximum* sebesar 33,49 yang dimiliki oleh perusahaan Astra Internasional Tbk. (ASII). Nilai rata-rata variabel

profitabilitas sebesar 0,1050 dengan standar deviasi sebesar 0,07172, nilai minimum sebesar 0,01 yang dimiliki oleh perusahaan Chitose Internasional Tbk. (CINT) dan nilai *maximum* sebesar 0,29 dimiliki oleh perusahaan HM Sampoerna Tbk. (HSMP). Tingkat rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0,0784 dengan standar deviasi sebesar 0,05957, nilai minimum sebesar -0,09 yaitu pada perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk. (INAI) dan nilai *maximum* sebesar 0,26 yaitu pada perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk. (WTON).

Tabel 2.

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Dewan Komisaris	50	2	10	4,96	2,330
INST	50	0,50	0,92	0,6976	0,13729
SIZE	50	26,89	33,49	29,9592	1,80494
ROA	50	0,01	0,29	0,1050	0,07172
GROWTH	50	-0,09	0,26	0,0784	0,05957
DPR	50	0,17	1,10	0,4886	0,22574

Sumber: Hasil olah data 2020

Pembahasan Hasil Penelitian

Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan normal karena berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnov* (K-S), memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Model regresi penelitian ini dinyatakan bebas dari multikolinearitas karena berdasarkan hasil nilai *variance inflation factor* (VIF) dari masing – masing independen memiliki nilai *tolerance value* >0,10 dan nilai VIF <10. Model regresi penelitian ini dinyatakan bebas dari autokorelasi dengan melihat hasil dari tabel Durbin Watson disimpulkan bahwa nilai DW sebesar 1,855 terletak diantara nilai dU dan 4 – dU ($1,771 < 1,855 < 2,229$). Model regresi penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas, berdasarkan grafik *scatter plot* yang memiliki data yang menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu.

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil uji determinasi (R^2), menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,378. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu jumlah dewan komisaris, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebesar 37,8% mempengaruhi variabel kebijakan dividen, sedangkan sisanya 62,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji hipotesis secara parsial dan simultan disajikan pada tabel 3 dan tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 3.

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

	B	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	.274	.415	.680	
DEWAN KOMISARIS	-.005	-.267	.791	Ditolak
INST	-.100	-.509	.613	Ditolak
SIZE	.008	.350	.728	Ditolak
ROA	1.747	4.458	.000	Diterima
GROWTH	-1.521	-3.517	.001	Diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.
Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Model	Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.	Keterangan
<i>Regression</i>	1.102	.220	6.954	.000 ^b	Diterima
Residual	1.395	.032			
Total	2.497				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa *corporate governance* yang diprosikan dengan jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 3. di atas diperoleh hasil nilai $t_{hitung} -0,267 < 2,015 t_{tabel}$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,791 > 0,05$ yang berarti bahwa *corporate governance* yang diprosikan dengan jumlah dewan komisari tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jollifi Ginting (2015) yang menyatakan jumlah komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya bahwa seberapa banyak jumlah dewan komisaris yang menjabat dalam suatu perusahaan tidak dapat dijadikan acuan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.

Hipotesis kedua yang dikemukakan dalam penelitian ini yaitu *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 3. di atas diperoleh hasil nilai $t_{hitung} -0,509 < 2,015 t_{tabel}$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,613 > 0,05$, yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Febrianti (2020) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya bahwa seberapa besar kepemilikan institusional suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 3 diperoleh hasil nilai *SIZE* $t_{hitung} 0,350 < 2,015 t_{tabel}$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,728 > 0,05$, nilai signifikan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak menjadi tolak ukur dalam pembagian dividen.

Hipotesis keempat yang dikemukakan dalam yaitu profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil olah data pada tabel 3. diperoleh hasil nilai ROA $t_{hitung} 4,458 > 2,015 t_{tabel}$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,000 < 0,05$, nilai signifikan ini lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016) dan Kusumaningrum (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan pembayaran dividen bagi para pemegang saham.

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil olah data pada tabel 3. diperoleh nilai *Growth* t_{hitung} sebesar $-3,517 < 2,015 t_{tabel}$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,001 < 0,05$. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha=0,05$. Hal ini

menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramandini (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa pembayaran dividen dipengaruhi oleh penambahan jumlah aset perusahaan. Artinya ketika aset perusahaan meningkat, maka akan menurunkan pembagian dividen yang disebabkan karena perusahaan menahan labanya untuk diinvestasikan.

SIMPULAN

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian setelah dilakukan uji outlier sebanyak 50 sampel melalui metode purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian data, didapatkan simpulan sebagai berikut:

1. Corporate governance (jumlah komisaris) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 – 2019.
2. Corporate governance (kepemilikan institusional) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 – 2019.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 – 2019.
4. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 –
5. 2019.
6. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 – 2019.

SARAN

Beberapa saran yang dapat dijadikan masukan bagi penelitian selanjutnya diantaranya yaitu peneliti selanjutnya dapat menambahkan sektor perusahaan lain, menambahkan variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) yang tidak diteliti dalam penelitian ini, dengan melihat hasil uji koefisien determinasi, dimana nilai adjusted R square sebesar 0,378 atau 37,8%, sedangkan sisanya sebesar 62.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini serta penelitian selanjutnya dapat memperpanjang tahun amatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend policy in Sub-Saharan Africa? *E-Accounting Journal University of Ghana Business School*, 55(3), 201–225. <https://doi.org/10.1108/17542431311327637>
- Aditama, A. P. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi empiris pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2016). Universitas Diponegoro.
- Dewi Putri Pertami, S. P. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623–3652.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Leverage, Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.

- Ginting, J. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen ((Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Multimedia Nusantara*, 11(1), 81–107.
- KNKG. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Kurnianti, V. S. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016). Universitas Lampung.
- Kusumaningrum, L. N. A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014- 2016). Universitas Islam Indonesia.
- Masruroh, R. N., Wijaya, A. L., & Widiastara, A. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Free Cash Flow Dan Investmen Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2018). *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 1(0), 549–565.
- Oktaviani, L., & Basana, S. R. (2015). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014). *Journal of Research in Economics and Management*, 15(02), 361–370. <https://www.jrem.iseisby.or.id/index.php/id/article/download/28/26>
- Rais, B. N., & Hendra F. Santoso. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 17(2), 111–124.
- Ramandini, R., Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). Analisa Pengaruh Corporate Governance Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kekuatan Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*, 8, 1–12.
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi Unika Atma Jaya Jakarta*, 10(1), 52–82. <https://doi.org/10.25170/jara.v10i1.40>
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251–1281.
- Susilawati, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Free Cash Flow, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017). Universitas Widya Dharma Klaten.
- Undang Undang Republik Indonesia Nomor 8. (1995).
- Widyawati, R. D. (2018). Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [Universitas Negeri Yogyakarta]. In *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta* (Vol. 53, Issue 9). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- www.idx.co.id. (n.d.). Bursa Efek Indonesia.