

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

SKRIPSI

Diajukan untuk Menempuh Ujian Skripsi
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

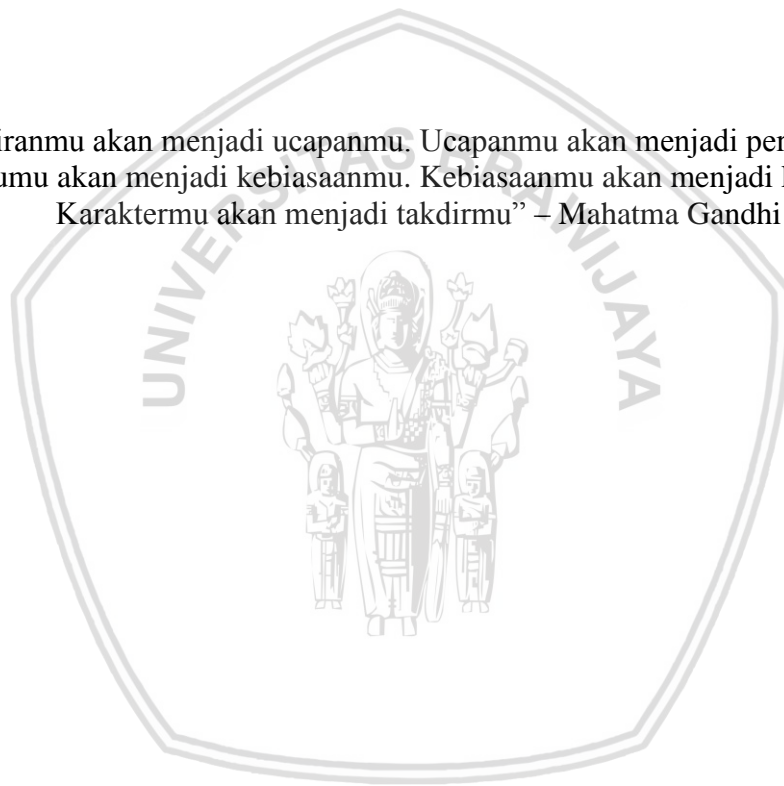
MIFTHACHUL CHOLIFAH
145030200111003



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

HALAMAN MOTTO

“Pikiranmu akan menjadi ucapanmu. Ucapanmu akan menjadi perilakumu.
Perilakumu akan menjadi kebiasaanmu. Kebiasaanmu akan menjadi karaktermu.
Karaktermu akan menjadi takdirmu” – Mahatma Gandhi



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

Disusun oleh : Mifhachul Cholifah

NIM : 145030200111003

Fakultas : Ilmu Administrasi

Konsentrasi : Keuangan



Malang, 2 Mei 2018
Komisi Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Nila Firdausi Nuzula', is written over the printed name and NIP.

Nila Firdausi Nuzula, Ph.D.
NIP. 19730530 200312 2 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 23 Mei 2018

Jam : 09.30

Skripsi atas nama : Mifhachul Cholifah

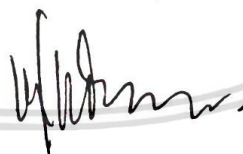
Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

dan dinyatakan,

LULUS

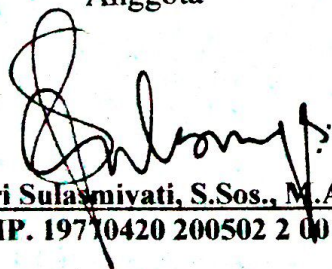
MAJELIS PENGUJI

Ketua,



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota



Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.A.P
NIP. 19710420 200502 2 001

Anggota



Saparilla Worokinasih, Dr, S.Sos, M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang penuh ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 2 Mei 2018



Mifthachul Cholifah
145030200111003

RINGKASAN

Mifthachul Cholifah, 2018, Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D, 134 halaman + xiv.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara simultan dan parsial. *Corporate governance* dalam penelitian ini diukur dengan variabel proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi dan kepemilikan institusional. *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* dan *debt ratio*. Sedangkan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*.

Penelitian ini menggunakan metode penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada 20 sampel perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini diketahui dan disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial hanya kepemilikan institusional yang berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, serta *debt ratio* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci : *Corporate Governance*, *Leverage*, Kebijakan Dividen

SUMMARY

Mifthachul Cholifah, 2018, The Effect of Corporate Governance and Leverage on Dividend Policy (Study on Financial Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2012-2016). Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D, 134 pages + xiv.

This study aims to determine and explain the effect of corporate governance and leverage on dividend policy simultaneously and partially. Corporate governance in this study is measured by the proportionate variables of independent board of commissioners, board of directors and institutional ownership. Leverage is measured by debt to equity ratio and debt ratio. Dividend policy is measured by dividend payout ratio.

This research uses explanatory research with quantitative approach. This research was conducted on 20 samples of financial sector companies listed in BEI year 2012-2016. The data collection technique used is documentation techniques. The analysis technique used is multiple linear regression.

The result of this research is known and concluded that the proportion of independent board of commissioner, board of directors, institutional ownership, debt to equity ratio and debt ratio simultaneously have a significant effect on dividend payout ratio. Partially, only institutional ownership has a significant positive effect on the dividend payout ratio, and the debt ratio has a significant negative effect on the dividend payout ratio.

Keywords: Corporate Governance, Leverage, Dividend Policy

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)**.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS. selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
2. Bapak Dr. Drs. Mochamad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula Ph.D, selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya dan selaku Komisi Dosen Pembimbing yang dengan sabar telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, dorongan, dan masukan yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini

4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ilmu Administrasi khususnya Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini
5. Seluruh staf dan karyawan Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
6. Keluargaku (Almh) Ibu, Nenek dan Adikku tercinta yang tiada hentinya dengan sabar mendukung dan memberikan doa, motivasi serta nasehat kepada penulis demi kelancaran penulisan skripsi ini.
7. Sahabat seperjuangan di FIA UB Prinka, Rois, Aan, Andre dan Fatir dkk. serta teman-teman di Ei Lab, Mba Klara, Mba Tias dan KSR UB yang telah memberikan banyak ilmu dan pengalaman selama di FIA UB. Sahabat dan keluargaku di kocan, Peri, Suci, Ani serta Bahtyar.
8. Sahabat, keluarga, teman diskusi, bercanda dan bertengkar penulis, Mas Sesa.
9. Semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 2 Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN	ii
TANDA PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian	11
D. Kontribusi Penelitian	12
E. Sistematika Penelitian.....	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	14
B. <i>Corporate Governance</i>	22
1. Teori Keagenan	22
2. Pengertian <i>Corporate Governance</i>	24
3. Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i>	24
4. Manfaat <i>Corporate Governance</i>	26
5. Organ Perusahaan	27
6. Mekanisme GCG	29
C. <i>Leverage</i>	33
1. Pengertian <i>Leverage</i>	33
2. Rasio <i>Leverage</i>	34
D. Kebijakan Dividen	35
1. Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen	35
2. Bentuk Dividen	37
3. Bentuk Kebijakan Dividen.....	37
4. Faktor-Faktor Kebijakan Dividen	38
5. Indikator Kebijakan Dividen	41
E. Pengaruh Antar Variabel	42
1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap DPR	42
2. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap DPR	42
3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap DPR	43
4. Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap DPR	43



5. Pengaruh <i>Debt Ratio</i> Terhadap DPR.....	44
F. Kerangka Konsep dan Hipotesis.....	44
1. Model Konsep.....	44
2. Hipotesis	45

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	47
B. Lokasi Penelitian	47
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel	48
1. Definisi Konseptual Variabel.....	48
2. Definisi Operasional Variabel	50
D. Populasi dan Sampel.....	53
E. Teknik Pengumpulan Data	58
F. Teknik Analisis.....	58
1. Statistik Deskriptif	58
2. Uji Asumsi Klasik.....	59
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	61
4. Pengujian Hipotesis	62

BAB IV PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	63
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	63
2. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	65
B. Penyajian Data.....	72
1. Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI)	73
2. Dewan Direksi (DD).....	74
3. Kepemilikan Institusional (KI)	76
4. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	77
5. <i>Debt Ratio</i> (DR).....	78
6. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	80
C. Analisis Data	81
1. Statistik Deskriptif	81
2. Uji Asumsi Klasik.....	83
a. Uji Normalitas.....	83
b. Uji Multikolinieritas.....	85
c. Uji Heterokedastisitas	86
d. Uji Autokorelasi	87
3. Analisis Regresi Linier Berganda	88
4. Uji Hipotesis	90
a. Koefisien Determinasi (R^2).....	90
b. Uji Statistik F (Uji Simultan)	92
c. Uji Statistik t (Uji Parsial).....	93
D. Pembahasan Hasil Penelitian.....	95
1. Pengaruh Variabel Independen terhadap DPR Secara Simultan	95
2. Pengaruh Variabel Independen terhadap DPR Secara Parsial....	96

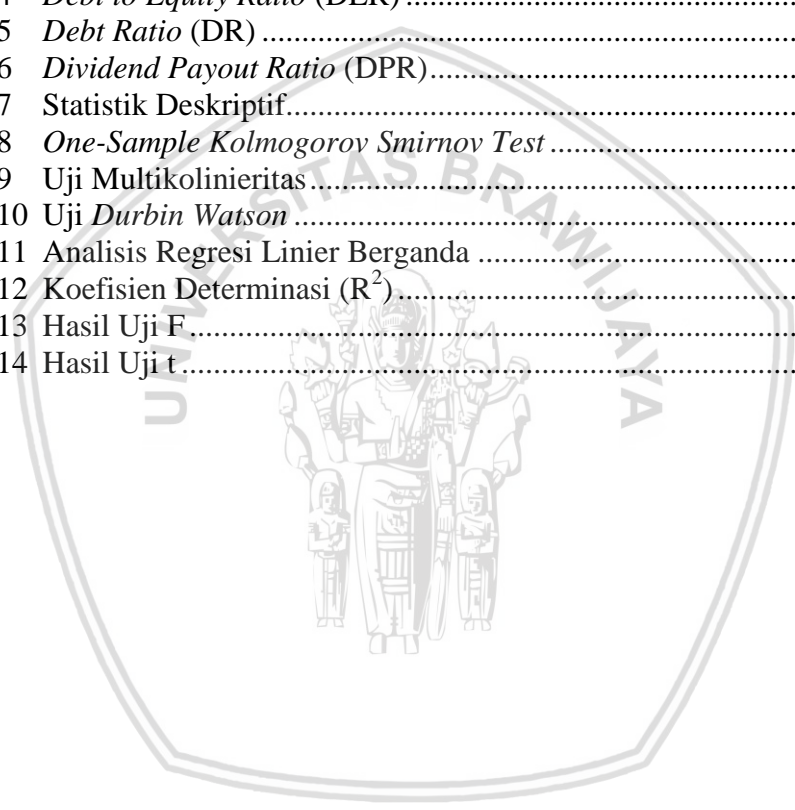


BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	104
B. Saran.....	106
DAFTAR PUSTAKA.....	108
LAMPIRAN.....	113



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	<i>CG Watch Market Scores 2010-2016</i>	4
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1	<i>Purposive Sampling</i>	54
Tabel 3.2	Daftar Sampel.....	57
Tabel 4.1	Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI).....	73
Tabel 4.2	Dewan Direksi (DD)	74
Tabel 4.3	Kepemilikan Institusional (KI).....	76
Tabel 4.4	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	77
Tabel 4.5	<i>Debt Ratio (DR)</i>	79
Tabel 4.6	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	80
Tabel 4.7	Statistik Deskriptif.....	82
Tabel 4.8	<i>One-Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>	85
Tabel 4.9	Uji Multikolinieritas.....	86
Tabel 4.10	Uji <i>Durbin Watson</i>	88
Tabel 4.11	Analisis Regresi Linier Berganda	89
Tabel 4.12	Koefisien Determinasi (R^2).....	91
Tabel 4.13	Hasil Uji F.....	92
Tabel 4.14	Hasil Uji <i>t</i>	93



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Corporate Governance Scores for Indonesian Highly Regulated Publicly Listed Company 2012-2014</i>	10
Gambar 2.1 Model Konsep Penelitian.....	45
Gambar 2.2 Kerangka Hipotesis.....	46
Gambar 4.1 Grafik P-P <i>Plot</i>	84
Gambar 4.2 Grafik <i>Scatterplot</i>	87



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Proporsi Dewan Komisaris Independen	113
Lampiran 2 Perhitungan Dewan Direksi	116
Lampiran 3 Perhitungan Kepemilikan Institusional	119
Lampiran 4 Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i>	122
Lampiran 5 Perhitungan <i>Debt Ratio</i>	125
Lampiran 6 Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	128
Lampiran 7 Hasil Uji Statistik.....	131



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Beberapa negara di Asia termasuk Indonesia pernah dilanda krisis ekonomi tahun 1997-1998. Kajian yang dibuat oleh *World Bank* menunjukkan bahwa lemahnya implementasi *corporate governance* disinyalir merupakan salah satu faktor penyebab parahnya krisis ekonomi di Asia (Sutedi, 2012:68). Kelemahan tersebut antara lain dilihat dari minimnya pelaporan kinerja keuangan dan kewajiban-kewajiban perusahaan, kurangnya pengawasan atas aktivitas manajemen perusahaan oleh komisaris atau pengawas dan auditor, serta kurangnya insentif eksternal untuk mendorong terciptanya efisiensi di perusahaan melalui mekanisme persaingan yang *fair*. Pemerintah Indonesia mengambil langkah untuk bekerja sama dengan Bank Dunia (*World Bank*) dan *International Monetary Fund* (IMF) dalam rangka mengatasi krisis ekonomi yang terjadi. Kerjasama ini ditandai dengan penandatanganan *Letter of Intent* (LoI) atau Nota Kesepakatan. Langkah yang tertuang dalam LoI mewajibkan pemerintah untuk melakukan pembenahan perusahaan-perusahaan bernilai strategis melalui restrukturisasi ekonomi termasuk memperbaiki tata kelola perusahaan (Sutedi, 2012:71).

Pengelolaan perusahaan yang baik dikenal juga dengan *Good Corporate Governance* (GCG). *Corporate governance* merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Sutedi, 2012:2). Perusahaan dalam rangka untuk menjamin keberlanjutan dan capaian kinerja memerlukan pengelolaan dan

manajemen yang baik, sehingga perusahaan dapat memberikan manfaat kepada seluruh pemangku kepentingan. Dalam *corporate governance*, manajemen dan pengelolaan perusahaan dipisahkan dari kepemilikan perusahaan. Pemisahan ini sesuai dengan teori keagenan yang menekankan pada pentingnya pemilik perusahaan (prinsipal) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (agen) yang lebih memahami bisnis. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga profesional (Sutedi, 2012:13). Pemisahan antara kepemilikan dan manajemen perusahaan dapat menimbulkan permasalahan agensi karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kenyataan yang ada sesuai yang dijelaskan dalam teori keagenan, agen cenderung bertindak sesuai kepentingannya dan mengabaikan kepentingan prinsipal. Ardiyansyah (2008) dalam Hamdani (2016:18) menyatakan bahwa untuk menghindari akibat buruk dari tindakan agen (manajer) karena adanya konflik kepentingan, maka perlu adanya mekanisme yang dapat menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen. Pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dinilai dapat mengatasi ketidak selarasan kepentingan tersebut (Hamdani, 2016:18).

Corporate governance dapat membantu terciptanya hubungan yang kondusif dan dapat dipertanggungjawabkan antara prinsipal dan agen (Hamdani, 2016:19). Penerapan *good corporate governance* (GCG) secara teoritis dapat meningkatkan nilai dan kepercayaan investor melalui peningkatan kinerja keuangan serta mengurangi resiko kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. GCG

diperlukan dalam rangka menciptakan efisiensi, transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, kewajaran dan kesetaraan kepada semua pemangku kepentingan (Hamdhani, 2016:4). Perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang baik akan mempunyai akses yang lebih terbuka terhadap sumber dana internasional dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki *corporate governance* yang baik. Hasil riset McKinsey & Co (dalam Hery, 2013:45) menunjukkan bahwa 2/3 investor Amerika Serikat bersedia membayar lebih kepada perusahaan yang memiliki tata kelola baik. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan yang harmonis antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen perusahaan (agen) yang berlandaskan kepercayaan yang tumbuh dari praktek GCG akan menjamin kemudahan akses dana penunjang investasi dan kegiatan usaha perusahaan serta pertumbuhan ekonomi negara. *World Bank* menyatakan bahwa bagi perekonomian dunia, tata kelola perusahaan yang tepat sama pentingnya dengan tata kelola negara yang tepat (Hery,2013:45).

Pemenuhan tuntutan bisnis dan pentingnya GCG membuat perusahaan berlomba-lomba untuk melaksanakan GCG. Namun penerapan GCG masih sebatas pada tuntutan regulasi semata dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan menganggap prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan (Sutedi, 2012). Hal ini dikarenakan kurangnya penguatan implementasi GCG meskipun diiringi dengan beberapa peningkatan dalam aturan dan kode *corporate governance* (CLSA & ACGA, 2016). *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) melakukan survei *ASEAN Corporate Governance Watch 2016* pada beberapa negara di Asia dalam dua tahun sekali termasuk di Indonesia.

Berdasarkan survei yang telah dilakukan, posisi peringkat Indonesia berada di urutan terbawah setelah China dan Filipina seperti ditunjukkan dalam Tabel 1.1.

Tabel 1.1 CG Watch Market Scores 2010-2016

No	Negara	Skor (%)			
		2010	2012	2014	2016
1	Singapura	67	69	64	67
2	Hongkong	65	66	65	65
3	Jepang	57	55	60	63
4	Taiwan	55	53	56	60
5	Thailand	55	58	58	58
6	Malaysia	52	55	58	56
7	India	49	51	54	55
8	Korea	45	49	49	52
9	China	49	45	45	43
10	Filipina	37	41	40	38
11	Indonesia	40	37	39	36

Sumber: *Asian Corporate Governance Association, 2016* (diolah)

Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa *trend* skor CG Indonesia cenderung fluktuatif. Survei pada tahun 2010, skor CG Indonesia berada di atas Filipina, namun pada survei tahun 2012, 2014 dan 2016 skor Indonesia menempati posisi terendah diantara negara-negara lainnya yang disurvei.

Corporate governance dikelola oleh organ-organ yang berada dalam perusahaan. Organ-organ tersebut merupakan organ inti dan termasuk dalam mekanisme GCG. Organ perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris, Dewan Direksi. Organ-organ tersebut berperan penting dalam pelaksanaan GCG dalam perusahaan (Zarkasyi, 2008:93). RUPS sebagai organ perusahaan merupakan wadah bagi para pemegang saham untuk mengambil keputusan terkait modal yang ditanamkan di perusahaan. Sesuai dengan UU Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, RUPS dapat mengangkat

dan memberhentikan dewan komisaris dan dewan direksi, oleh sebab itu, RUPS merupakan organ tertinggi dalam struktur organisasi perusahaan. Dewan komisaris bertugas untuk mengawasi kinerja dan memberikan pertimbangan kepada dewan direksi yang merupakan manajemen yang menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Selain RUPS, dewan komisaris dan dewan direksi, salah satu komponen *corporate governance* lainnya adalah kepemilikan institusi. Kepemilikan saham oleh institusi dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) pada perusahaan mengindikasikan adanya kemampuan mengawasi manajemen dengan lebih baik (Ratessa dan Saragih, 2014).

Tugas direksi salah satunya adalah bertanggungjawab atas pengambilan keputusan dalam aktivitas operasional perusahaan untuk memastikan perusahaan mendapatkan keuntungan dan dapat eksis dalam bisnisnya. Salah satu keputusan penting yang diambil adalah terkait dengan keputusan pembiayaan perusahaan. Pembiayaan diperlukan untuk menunjang aktivitas operasional maupun kebutuhan investasi perusahaan. Sumber pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari dua sumber, yakni sumber pendanaan internal dan eksternal. Menurut Riyanto (2001) dalam Avistasari *et al.* (2016), sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dan eksternal perusahaan berasal dari modal saham dan utang. Perusahaan yang telah melakukan utang dikatakan telah melakukan *leverage*. Semakin besar porsi utang yang dimiliki perusahaan sebagai modal, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban perusahaan kepada kreditur dan pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi

pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima oleh pemegang saham (Hery, 2013:37).

Leverage digambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan terdiri dari tiga jenis, yaitu *operating leverage*, *financial leverage*, dan *total leverage* (Sudana, 2009:207). *Operating leverage* timbul akibat penggunaan aktiva yang menimbulkan biaya tetap, *financial leverage* timbul dari penggunaan dana dengan utang dan *total leverage* merupakan gabungan dari keduanya. Penelitian ini menggunakan *financial leverage* untuk diteliti dan diukur dengan *debt ratio* (DR) dan *debt to equity ratio* (DER). *Debt ratio* mengukur besarnya perbandingan total utang dengan total aset perusahaan. Rasio DR menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) mengukur perbandingan total utang dengan modal sendiri (total ekuitas).

Kebutuhan modal perusahaan dapat diperoleh dari pihak eksternal berupa saham dan utang. Modal saham didapatkan dari penanaman modal oleh investor dari pembelian saham perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan menjadi indikator bagi calon investor untuk berinvestasi karena terkait seberapa besar tingkat *return* yang akan mereka terima (Istighfarin, 2015:565). *Return* dari saham dapat diperoleh dari *capital gain* maupun dari pembayaran dividen.

Dividen adalah distribusi hasil kinerja operasional perusahaan kepada pemegang saham baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham (Hery, 2013:7). Namun umumnya dividen yang diberikan adalah berupa uang kas (tunai).

Jumlah besaran dividen atau bagian laba yang diberikan kepada pemegang saham diputuskan melalui kebijakan dividen perusahaan. Hussainey *et al.* (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada pemegang saham. Besaran dividend dapat diukur dengan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Corporate governance diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Corporate governance* merupakan bentuk dari perlindungan untuk investor terhadap rasio pembayaran dividen (Henry, 2013:54). *Corporate governance* berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa pemegang saham akan menerima *return* atas dana atau modal yang telah mereka investasikan dalam bentuk saham kepada perusahaan (Sulistiyowati *et al.*, 2010). Hal tersebut berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer sebagai pengelola perusahaan akan memberikan keuntungan dan tidak akan melakukan tindakan yang merugikan terhadap dana yang telah diinvestasikan pemegang saham. Perusahaan dengan kualitas *coporate governance* yang baik dianggap akan membayarkan dividen yang lebih besar sebagai *return* atas modal dari pemegang saham (Jiraporn, *et al.* 2011 dalam Hery, 2013:55). Perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* dengan baik dapat mendatangkan penambahan arus kas yang signifikan untuk dividen.

Corporate governance dalam penelitian ini diukur dengan variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (DD) dan kepemilikan institusional (KI). Terdapat beberapa penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap *dividend payout ratio*. PDKI diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena peran komisaris independen di dalam perusahaan diharapkan dapat mengawasi pengelolaan perusahaan secara objektif dan mendukung perusahaan mencapai profit untuk kemudian didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Benjamin dan Zain (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian Septiani (2013) mengungkapkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. PDKI dianggap tidak memiliki peran secara langsung dalam penentuan besaran rasio dividen yang akan dibagikan. Keputusan besaran dividen ditentukan dan diputuskan dalam RUPS (Aulia *et al.*, 2015).

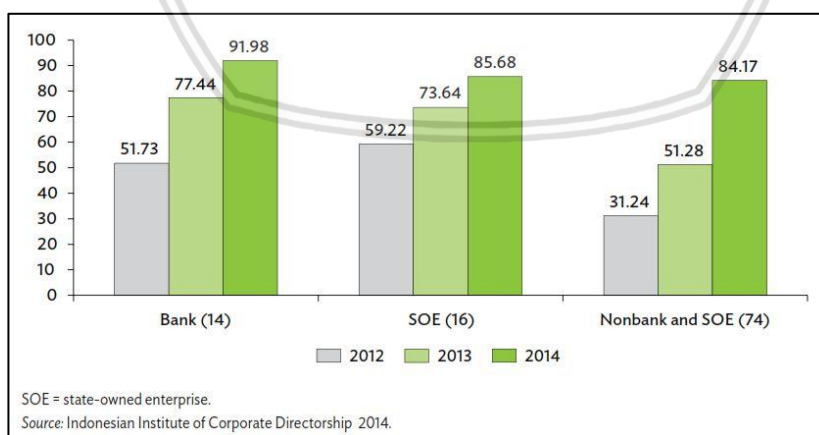
Dewan direksi (DD) yang diukur dengan jumlah anggota dewan diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hamdouni (2012) dalam Yulyanti dan Jurnal (2015) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi akan memungkinkan peningkatan efektivitas kinerja dan mendukung manajemen dalam mengurangi biaya keagenan untuk mencapai profit yang tinggi. Dewan direksi dianggap bertanggungjawab untuk memonitor sikap *opportunistic* manajemen dan memastikan kepentingan pemegang saham lebih diutamakan (Abor dan Fiador, 2013). Hasil penelitian Abor dan Fiador (2013) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kepemilikan institusional (KI) sebagai ukuran *corporate governance* diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Septiani (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa KI berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Diindikasikan bahwa kenaikan KI akan berdampak pada kenaikan *dividend payout ratio*. Tingginya kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk bekerja lebih baik.

Leverage (tingkat utang) perusahaan diduga akan mempengaruhi kebijakan perusahaan untuk pembayaran dividen yaitu *dividend payout ratio*. Modal perusahaan yang didominasi oleh utang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu kepada kreditur daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham. Apabila perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran utang diambil dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian dari pendapatan untuk keperluan tersebut yang berakibat pada berkurangnya pendapatan perusahaan yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen, atau dengan kata lain perusahaan menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah (Hery, 2013:36). Terdapat beberapa penelitian terkait pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* antara lain Kazmierka dan Jozwiak (2014) dan Jabbouri (2014) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Rahayuningtyas (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dan tidak konsisten atas pengaruh *corporate*

governance dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Oleh karena itu peneliti ingin membuktikan dan mengetahui pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Pemilihan perusahaan sektor keuangan sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan sektor keuangan termasuk di dalamnya perusahaan perbankan memiliki mekanisme dan regulasi *corporate governance* yang cukup ketat. Sektor jasa keuangan di Indonesia berada di bawah pengawasan dan regulasi beberapa lembaga yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan penilaian *The ASEAN Capital Market Forum*, *corporate governance* di perusahaan publik Indonesia dengan tingkat regulasi tinggi seperti lembaga keuangan dan bank lebih baik dibandingkan jenis perusahaan publik lain. Hasil penilaian dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini:



Gambar 1.1 Corporate Governance Scores for Indonesian Highly Regulated Publicly Listed Company 2012-2014

Sumber: Asian Development Bank (ADB), 2014

Gambar 1.1 di atas menunjukkan bahwa Bank pada tahun 2012 memiliki skor CG 51,73, tahun 2013 skor CG 77,44 dan tahun 2014 skor CG Bank adalah 91,98. Tahun 2013 dan 2014, skor CG Bank berada di atas skor CG perusahaan BUMN dan perusahaan non bank dan non BUMN. Dengan kondisi *corporate governance* perusahaan sektor keuangan yang cukup ketat tersebut, peneliti ingin mengetahui bagaimana dampaknya terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor keuangan tersebut.

Berdasarkan latar belakang dan penjelasan yang telah diuraikan diatas, penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)**”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?
2. Apakah proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara simultan terhadap *dividend payout ratio*
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi akademisi yang ingin menindaklanjuti penelitian dengan topik pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan.

2. Kontribusi Sistematis

Secara sistematis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, diantaranya bagi investor dan manajemen perusahaan yang membutuhkan informasi terkait dengan penelitian ini. Terdapat beberapa kontribusi sistematis yang dapat diberikan dengan dilakukannya penelitian ini.

- a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kebijakan dividen perusahaan dengan memperhatikan mekanisme *corporate governance* dan tingkat rasio utang perusahaan dalam pendanaan sebagai dalam melakukan investasi saham.

- b. Bagi Manajemen Perusahaan.

Penelitian ini dapat membantu manajemen perusahaan untuk penerapan *corporate governance* dan menentukan tingkat utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan dalam kaitannya terhadap kebijakan pembayaran dividen.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian telaah penelitian terdahulu, teori keagenan, dividen dan kebijakan dividen, *corporate governance*, *leverage*, pengaruh antar variabel, model konsep, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai uraian metode penelitian yang digunakan, meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, penyajian data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini :

1. Abor dan Fiador (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap *dividend payout* perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari 27 perusahaan di Ghana, 177 perusahaan di Nigeria, 51 di perusahaan Kenya, dan 270 perusahaan di Afrika Selatan pada periode tahun 1997-2006. Metode penelitian yang digunakan adalah *simultaneous regression panel*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board composition* dan *board size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout* di Kenya dan Ghana. *Institutional ownership* secara positif mempengaruhi *dividend payout* pada perusahaan-perusahaan di Afrika Selatan dan Kenya. Sedangkan di Nigeria, semua variabel *corporate governance* menunjukkan pengaruh negatif signifikan pada *dividend payout*.

2. Septiani (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan faktor fundamental terhadap kebijakan dividen serta implikasinya terhadap nilai perusahaan. Data penelitian adalah panel data perusahaan publik yang terdaftar di LQ 45 periode 2008-2011 dengan

menggunakan metode regresi berganda dan metode *two satge least squares*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan instisusional, dewan komisaris dan komite audit sebagai ukuran dari GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Faktor fundamental yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen adalah rasio hutang dan rasio profitabilitas. Kemudian kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor yang tidak signifikan adalah dewan direksi, komisaris independen dan rasio lancar perusahaan.

3. Kazmierska dan Józwiak (2014)

Kazmierska-Józwiak (2014) mengkaji tentang determinan-determinan kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Warsaw Stock Exchange Polandia periode 2000-2012. Variabel dependen yang diuji adalah *dividend payout ratio* (DPO). Sedangkan variabel independen yang diuji antara lain rasio leverage, likuiditas, profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan (PER). Metode analisis menggunakan *panel data analysis (random effects model)*. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage memiliki hubungan negatif signifikan dengan DPO. Sedangkan ukuran perusahaan dan PER memiliki hubungan positif dengan DPO.

4. Rahayuningtyas (2014)

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independenn yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Total Assets Turn Over* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan

Price Earning Ratio (PER) baik secara simultan maupun secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEI periode 2009-2011 dan didapatkan 14 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah kelima variabel independenn yaitu CR, ROE, TATO, DER, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial hanya variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR.

5. Aulia *et al.* (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan saham institusional yang diproksikan sebagai KSI, komisaris independen yang diproksikan sebagai KI dan komite audit yang diproksikan sebagai KA pada *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on assets* (ROA) sebagai variabel mediasi. Populasi dari penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di index LQ45 pada Bursa Efek Indonesia dari 2009-2013. Sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan dengan teknik analisis regresi variabel mediasi metode kausal step. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional dan ROA berpengaruh pada DPR, sedangkan komisaris independen dan komite audit tidak memiliki pengaruh pada DPR.

6. Jabbouri (2016)

Jabbouri (2016) melakukan penelitian untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di negara-negara MENA periode 2004-2013. Penelitian ini menggunakan *panel regression analysis*

dengan 533 sampel perusahaan dari 10 negara MENA. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) secara positif berhubungan dengan *size*, *current profit* dan likuiditas, serta berhubungan negatif dengan *leverage*, *growth*, *free cash flow* dan kondisi ekonomi (*market return*). Variabel *past dividend* dan *future profit* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
					Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
1	Abor dan Fiador (2013)	<p>Variabel dependen: DPR</p> <p>Variabel independen: <i>Board composition, board size, CEO duality, institusional ownership</i></p> <p>Variabel kontrol: <i>Tax, DR, growth, profitability, dan size</i></p>	<p><i>Board composition</i> dan <i>board size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR untuk Kenya dan Ghana. <i>Institusional ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR di Afrika Selatan dan Kenya. Semua variabel independen berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR di Nigeria</p>	<p>a. Variabel dependen : DPR</p> <p>b. Variabel independen: <i>Board size</i> dan <i>institusional ownership</i></p>	<p>a. Menggunakan variabel kontrol</p> <p>b. Menggunakan metode analisis <i>simultaneous regression panel</i></p> <p>c. Lokasi penelitian di bursa Afrika</p> <p>d. Periode penelitian 10 tahun</p>	<p>a. Tidak menggunakan variabel kontrol</p> <p>b. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda</p> <p>c. Lokasi BEI</p> <p>d. Periode penelitian 5 tahun</p>
2	Septiani (2013)	<p>Variabel dependen: Nilai perusahaan (PBV)</p> <p>Variabel independen: Dewan komisaris, DD, KI, komisaris independen, KA, rasio lancar, DER, ROA</p>	<p>KI, dewan komisaris, KA, DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. DPR sebagai variabel <i>intervening</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel yang tidak signifikan adalah DD,</p>	<p>a. Variabel independen komisaris independen, DD dan DER</p> <p>b. Metode analisis regresi linier berganda</p>	<p>a. Menggunakan variabel independen ROA, komite audit, dewan komisaris, rasio lancar.</p> <p>b. Metode analisis OLS</p>	<p>a. Tidak menggunakan variabel independen ROA, komite audit, dewan komisaris, rasio lancar.</p>

Lanjutan **Tabel 2.1**

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
					Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
		Variabel <i>intervening</i> : DPR	komisaris independen dan rasio lancar	c. Lokasi penelitian di Indonesia	c. Lokasi penelitian di index LQ-45	b. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda c. Lokasi BEI
3	Kazmie rka dan Jozwiak (2014)	Variabel dependen: DPR Variabel independen: DR, rasio likuiditas, ROE, PER dan ukuran perusahaan	DR dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas dan PER berpengaruh positif terhadap DPR.	a. Variabel dependen sama b. Menggunakan DR sebagai variabel independen	a. Menggunakan variabel independen: DR, rasio likuiditas, ROE, PER dan ukuran perusahaan b. Metode analisis <i>Panel Data Analysis (Random Effect Model)</i> c. Lokasi penelitian di Warsaw <i>Stock Exchange</i>	a. Tidak menggunakan variabel independen: rasio likuiditas, ROE, PER dan ukuran perusahaan b. Metode analisis regresi linier berganda c. Lokasi penelitian di BEI

Lanjutan **Tabel 2.1**

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
					Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
4	Rahayu ningtyas (2014)	Variabel dependen: DPR Variabel independen: CR, ROE, TATO, DER dan PER	Variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan secara parsial, hanya variabel PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR	a. Variabel dependen menggunakan DPR b. Menggunakan variabel DER sebagai variabel independen c. Metode analisis regresi linier berganda	Menggunakan CR, ROE, TATO dan PER sebagai variabel independen	Tidak menggunakan CR, ROE, TATO dan PER sebagai variabel independen
5	Aulia <i>et al.</i> (2015)	Variabel dependen: DPR Variabel independen: KSI, KI, KA Variabel mediasi: ROA	KSI dan ROA berpengaruh terhadap DPR. KI dan KA tidak berpengaruh terhadap DPR	a. Variabel dependen menggunakan DPR b. Menggunakan KSI dan KI sebagai variabel independen c. Metode analisis regresi linier berganda	a. Menggunakan variabel KA sebagai variabel independen b. Menggunakan variabel mediasi yaitu ROA	a. Tidak menggunakan variabel independen KA b. Tidak menggunakan variabel mediasi

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
					Penelitian Terdahulu	Penelitian Sekarang
6	Jabbouri (2016)	<p>Variabel dependen: DPR</p> <p>Variabel independen: <i>Size</i>, <i>DAR</i>, <i>asset growth</i>, <i>ROE</i>, <i>past dividend</i>, <i>quick ratio</i>, <i>FCF</i>, <i>EPS</i>, <i>market return</i> dan <i>current profit</i></p>	<p><i>Size</i>, <i>current profit</i> dan <i>quick ratio</i> berhubungan positif dengan <i>DPR</i>. <i>DAR</i>, <i>asset growth</i>, <i>FCF</i> dan <i>market return</i> berhubungan negatif dengan <i>DPR</i>. Variabel <i>past dividend</i> dan <i>current profit</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>DPR</i></p>	<p>a. Variabel dependen sama yaitu <i>DPR</i></p> <p>b. Menggunakan variabel independen <i>DAR</i></p>	<p>a. Menggunakan variabel independen <i>Size</i>, <i>DAR</i>, <i>asset growth</i>, <i>ROE</i>, <i>past dividend</i>, <i>quick ratio</i>, <i>FCF</i>, <i>EPS</i>, <i>market return</i> dan <i>current profit</i></p> <p>b. Metode analisis yang digunakan <i>Panel Regression Analysis</i></p>	<p>a. Tidak menggunakan variabel independen <i>Size</i>, <i>asset growth</i>, <i>ROE</i>, <i>past dividend</i>, <i>quick ratio</i>, <i>FCF</i>, <i>EPS</i>, <i>market return</i> dan <i>current profit</i></p> <p>b. Metode analisis yang digunakan regresi linier berganda</p>

B. *Corporate Governance*

1. Teori Keagenan

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *earning management*. Teori keagenan (*agency theory*) pada dasarnya menekankan bahwa penting bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli (*agent*) yang lebih memahami dan mengerti dalam pelaksanaan kegiatan bisnis. Sutedi (2012:13) menyatakan bahwa teori agensi mendeskripsikan pemegang saham (*shareholder*) sebagai prinsipal dan pihak manajemen sebagai agen. Manajemen sebagai agen yaitu pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja mengelola perusahaan demi kepentingan pemegang saham.

Teori agensi menganggap perusahaan sebagai pusat kontrak antara agen dan prinsipal yang disebabkan adanya pemisahan kepemilikan dan kendali. Hal ini memunculkan dua kepentingan berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki. Masalah keagenan (*agency problem*) timbul karena adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan (*agent*) serta sifat manusia yang cenderung *self-interest*. Semua pihak yang terlibat dalam masalah keagenan ini akan cenderung memaksimalkan utilitasnya.

Masalah agensi (*agency problem*) akan mengakibatkan perusahaan menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena adanya pemberian amanat dari *shareholders* kepada pihak

lain (agen) untuk melaksanakan pengelolaan perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan serta kepentingan *shareholders* (Apriada, 2013). Biaya keagenan muncul ketika kepentingan pengelola perusahaan tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal (pemilik perusahaan) dan mempengaruhi tugas serta keputusan manajer berdasar kepentingan sendiri. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Apriada (2013) terdapat tiga macam biaya keagenan, antara lain :

a. Biaya Bonding (*Bonding Cost*)

Biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk menjamin bahwa agen tidak melakukan hal-hal yang menyimpang dan merugikan prinsipal.

b. Biaya Monitoring (*Monitoring Cost*)

Biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk melakukan monitoring terhadap kinerja manajer dalam perusahaan tersebut.

c. Biaya Kerugian Residual (*Residual Lost*)

Biaya yang timbul karena perbedaan keputusan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen, sehingga akan mengurangi kemakmuran prinsipal.

Bathala, *et al.* dalam Firhat (2012) berpendapat bahwa untuk mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan dengan beberapa cara , diantaranya yaitu meningkatkan kepemilikan manajemen, meningkatkan *dividen payout ratio*, peningkatan pembiayaan melalui utang. Hal ini akan mengurangi konflik karena pihak manajemen sendiri akan menjadi investor yang ikut memonitor pengelolaan perusahaan. Sedangkan menurut Shleifer dan Vishny (1988)

dalam Firhat (2012), masalah keagenan dapat diminimalisir dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

2. Pengertian *Corporate Governance*

Secara umum, *corporate governance* dikenal sebagai tata kelola perusahaan yang mengacu pada satu set mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang diambil oleh manajer pada saat terdapat perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Tata kelola perusahaan adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara *stakeholder*, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan dan *stakeholder* baik internal maupun eksternal lainnya dalam menghormati hak dan kewajibannya (Forum Corporate Governance on Indonesia dalam Effendi 2016). Tata kelola perusahaan dipandang sebagai pola interaksi di antara para pelaku dalam fungsi manajemen (pihak manajemen), fungsi pengawasan (pihak dewan komisaris dan komite audit), fungsi monitoring (yaitu regulator), dan fungsi pemakai (yaitu investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya) (Hery, 2013:46). Dengan kata lain *corporate governance* adalah suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan atas perusahaan.

3. Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang diperkenalkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006:5-7) yaitu prinsip transparansi, prinsip akuntabilitas, prinsip responsibilitas, prinsip independensi dan prinsip kesetaraan. Berikut uraian masing-masing prinsip:

a. *Transparency* (Transparansi)

Prinsip transparansi mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan dan menyajikan informasi yang terbuka, relevan, tepat waktu, jelas dan mudah diakses serta mudah dipahami oleh *stakeholders*. Informasi yang diberikan menyangkut keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional dan kepemilikan perusahaan. Selain itu informasi juga harus bisa diperbandingkan untuk membantu pengambilan keputusan para *stakeholders*.

b. *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip akuntabilitas dimaksudkan sebagai prinsip yang mengatur peran dan tanggungjawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan harus bertanggung jawab atas kinerjanya secara transparan dan adil dan dikelola secara tepat dan terukur, dalam hal ini selaras dengan kepentingan perusahaan dengan memperhatikan juga kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

c. *Responsibility* (Responsibilitas)

Perusahaan harus dikelola mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai wujud korporasi yang baik. Pengelolaan perusahaan harus memenuhi etika bisnis yang sehat dan memenuhi tanggung jawabnya terhadap seluruh *stakeholders* dengan tujuan untuk memelihara keberlanjutan bisnis jangka panjang dan diakui sebagai perusahaan yang baik.

d. *Independency* (Independensi)

Perusahaan harus mandiri agar organ perusahaan dapat bekerja dengan baik dan membuat keputusan yang baik pula bagi perusahaan. Untuk memacu penerapan prinsip-prinsip GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi pihak lain.

e. *Fairness* (Kesetaraan)

Prinsip keadilan mengharuskan perlakuan yang setara terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas serta *stakeholder* lainnya. Dalam melakukan kegiatan-kegiatannya, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dari para pemegang saham dan *stakeholder* lainnya berdasarkan prinsip keadilan.

4. Manfaat *Corporate Governance*

Manfaat *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FGCI) (2011), manfaat pelaksanaan *corporate governance* bagi perusahaan antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui proses pembailan keputusan yang lebih baik, peningkatan efisiensi operasional dan meningkatkan pelayanan perusahaan kepada para pemangku kepentingan
- b. Mempermudah untuk memperoleh pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan
- c. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya
- d. Memuaskan pemegang saham dengan kinerja perusahaan yang lebih baik sekaligus meningkatkan *shareholders value* dan dividen. Khusus

bagi perusahaan BUMN, dapat membantu penerimaan bagi APBN terutama dari hasil privatisasi.

5. Organ Perusahaan

Organ utama dan struktur tata kelola perusahaan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai peran penting dalam pelaksanaan GCG secara efektif (Hamdhani, 2016:79). Uraian organ perusahaan menurut KNKG (2006) dalam Hamdhani (2016:80) adalah sebagai berikut:

a. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

RUPS sebagai organ perusahaan berfungsi sebagai wadah bagi para pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkaitan dengan modal yang ditanam dalam perusahaan. Pengambilan keputusan oleh RUPS harus dilakukan secara wajar dan transparan untuk menjaga kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang. RUPS memiliki wewenang sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan dapat mengangkat dan meberhentikan dewan komisaris dan dewan direksi.

b. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan pertimbangan nasihat kepada dewan direksi serta memastikan pelaksanaan GCG. Dewan komisari terdiri dari beberapa komisaris yang dipimpin oleh seorang komisaris utama. Anggota dewan

komisaris dapat diangkat dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan.

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi atau berhubungan dengan perusahaan yang dikenal dengan komisaris independen. Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris dapat membentuk komite. Bagi perusahaan yang tercatat di bursa efek, perusahaan negara sekurang-kurangnya harus membentuk Komite Audit, sedangkan komite lainnya dapat disesuaikan dengan kebutuhan. Sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, mengatur tentang keanggotaan dewan komisaris sebagai berikut:

- 1) Dewan komisaris paling kurang terdiri dari dua orang anggota
- 2) Dalam hal dewan komisaris terdiri dari dua orang, satu diantaranya adalah komisaris independen
- 3) Dalam hal jumlah anggota dewan komisaris lebih dari dua orang, maka jumlah komisaris independen minimal 30% dari seluruh anggota dewan komisaris
- 4) Satu diantara anggota dewan komisaris diangkat menjadi komisaris utama atau presiden komisaris

c. Dewan Direksi

Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Dewan

direksi terdiri dari beberapa direktur yang dipimpin oleh seorang direktur utama. Masing-masing anggota dewan direksi dapat mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Anggota direksi dapat dipilih dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan. Bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat dan produknya digunakan oleh masyarakat luas, proses pemilihan calon direksi dilakukan sebelum RUPS melalui komite nominasi dan remunerasi. Jumlah anggota dewan direksi disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen resiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggungjawab sosial.

6. Mekanisme GCG

a. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris adalah bagian dari perusahaan dan bertanggungjawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasehat kepada dewan direksi dan memastikan perusahaan menerapkan GCG (KNKG, 2006:13). Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi atau berhubungan dengan perusahaan yang dikenal dengan komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang bukan berasal

dari anggota manajemen perusahaan, bukan salah satu pemegang saham mayoritas dan bukan merupakan *stakeholder* yang memiliki kepentingan atau urusan bisnis dengan perusahaan. Dalam rangka peningkatan monitoring, perusahaan publik disarankan memiliki komisaris independen. Salah satu manfaat utama keberadaan komisaris independen adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya, serta menjaga prinsip kesetaraan (Effendi, 2016:43).

Keberadaan komisaris independen pada dasarnya telah diatur oleh BEI dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor 315/BEJ/06/2000. Peraturan ini menyebutkan bahwa perusahaan tercatat harus memiliki komisaris independen dengan jumlah proporsional dengan ketentuan minimal 30% (tiga puluh persen) dari seluruh anggota dewan komisaris..

b. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan dewan yang terdiri dari beberapa direktur dipimpin oleh seorang direktur utama. Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing direksi dapat mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Anggota direksi dapat dipilih dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen resiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggungjawab sosial. Agar pelaksanaan tugas

direksi dapat berjalan efektif, direksi perlu memenuhi prinsip-prinsip berikut (Hamdhani, 2016:87-88):

- 1) Komposisi direksi harus sesuai dengan kebutuhan sehingga pengambilan keputusan dapat berjalan efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen
- 2) Direksi harus profesional yaitu memiliki integritas dan pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya
- 3) Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan
- 4) Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Setiap anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan wewenang dan tanggungjawabnya (KNKG, 2006:17). Ketentuan jumlah minimal dewan direksi yang disyaratkan dalam peraturan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) dan Peraturan Jasa Otoritas Keuangan No. 33/POJK.04/2014 adalah dua orang. Jumlah anggota dewan direksi disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

c. Kepemilikan Intstiusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi (Apriada,2013:22). Investor institusional merupakan investor yang berbentuk institusi atau lembaga seperti asuransi, bank, dana pensiun dan institusi lainnya (Wahidahwati,2001). Menurut Murni dan Andriana (2007:17), keberadaan pihak institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa pihak institusi memiliki pengaruh besar terhadap manajemen perusahaan seiring dengan jumlah persentase kepemilikan yang besar.

Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas memiliki hak untuk memonitor kegiatan operasional manajemen perusahaan. hal tersebut merupakan salah satu bentuk pengendalian yang dapat dilakukan perusahaan dalam rangka menciptakan *good corporate governance*. Menurut Boediono (2005:175), kepemilikan intitusional memiliki kemampuan mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusi sebagai pemegang saham memiliki beberapa kelebihan antara lain:

- 1) Memiliki sumberdaya yang lebih besar daripada investor individual untuk mendapatkan informasi
- 2) Secara umum memiliki relasi bisnis lebih kuat dengan manajemen

- 3) Memiliki motivasi kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di perusahaan
- 4) Lebih aktif melakukan jual beli saham sehingga meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin dari tingkat harga

C. *Leverage*

1. **Pengertian Leverage**

Jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan (Syamsuddin, 2011:53). Utang (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Secara umum *leverage* digambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* adalah tingkat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh. Peningkatan *leverage* akan diikuti dengan meningkatnya tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh (Syamsuddin, 2011:89). Penggunaan utang atau *leverage* akan menguntungkan jika pendapatan yang diperoleh dari seluruh aktiva lebih tinggi dari pada tingkat bunga utang yang harus dibayar. Apabila suatu perusahaan dalam melakukan penggunaan utang yang tinggi pada struktur modal, maka akan semakin besar pula kewajibannya.

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan. Sitanggang (2014:23) mengatakan bahwa rasio *leverage* atau rasio utang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pembiayaan perusahaan dari sumber utang yang berdampak pada kewajiban atau beban tetap. Dengan demikian rasio *leverage* merupakan ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai dari unsur utang dan sebesar apa kemampuan perusahaan dari hasil operasi perusahaan untuk melunasi beban pembayaran bunga dan atau pokok dari pinjaman tersebut. *Leverage* terdiri tiga jenis, yaitu *operating leverage*, *financial leverage*, dan *total leverage* (Sudana, 2009:207). *Operating leverage* timbul akibat penggunaan aktiva yang menimbulkan biaya tetap, *financial leverage* timbul dari penggunaan dana dengan utang dan *total leverage* merupakan gabungan dari keduanya. Penelitian ini menggunakan *financial leverage* untuk diteliti yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER). dan *Debt Ratio* (DR). Berikut penjelasan masing-masing rasio :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan (Sitanggang, 2014:23). Ukuran DER sebenarnya memiliki maksud hampir sama dengan DR, tetapi pengukuran DER dimaksudkan untuk melengkapi DR karena dengan

DER dapat mengetahui perbandingan utang dengan modal sendiri. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Sitanggang (2014:24)

b. *Debt Ratio (DR)*

DR adalah rasio utang terhadap total aktiva, digunakan untuk mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh kreditur untuk membiayai aktiva (Brigham dan Houston, 2009:103). Semakin tinggi DR maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2011:54). Menurut Sartono (2010:121), semakin tinggi *debt ratio* maka resiko yang dihadapi semakin besar dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. *DR* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Sitanggang (2014:23)

D. *Kebijakan Dividen*

1. **Pengertian Dividen dan Kebijakan Dividen**

Dividen adalah distribusi hasil kinerja operasional perusahaan kepada pemegang saham baik dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham

(Hery, 2013:7). Menurut Liu dan Hu (2005) dalam Hery (2013:7) mengatakan bahwa pembayaran tersebut diambil dari keuntungan perusahaan, baik berupa dividen saham atau dividen tunai. Dividen dibagikan kepada pemegang saham sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang baik setiap periodenya biasanya memiliki potensi untuk membagikan sebagian laba tersebut dalam bentuk dividen (Warren *et al.*, 2009 dalam Hery, 2013:7).

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Hussainey:2011). Sudana (2011:167) dalam bukunya menyatakan bahwa kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelajaran perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan. Menurut Sudana (2011:171) perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu dinilai memiliki kinerja lebih baik dari perusahaan yang membayar dividen secara fluktuatif.

2. Bentuk Dividen

Bentuk-bentuk pembagian dividen menurut Hery (2013:8-12) ada tiga macam, yaitu :

a. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Dividen tunai dibayarkan kepada pemegang saham berupa uang tunai sesuai lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Sebelum dividen tunai dibayarkan kepada pemegang saham biasa, lebih dahulu dividen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen.

b. Dividen Saham

Dividen saham merupakan distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk saham kepada para pemegang saham. Pada umumnya, dividen saham dibagikan dalam bentuk saham biasa dan diterbitkan kepada pemegang saham biasa.

c. Dividen Properti

Perusahaan terkadang membayar dividen dengan aktiva *non* kas, yang disebut dividen properti. Properti dapat berupa sekuritas perusahaan lain yang dimiliki perusahaan, *real estate*, barang dagangan, atau setiap aktiva *no* kas lainnya yang ditetapkan dewan direksi.

3. Bentuk Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2003:274), ada empat jenis kebijakan dividen yang dapat digunakan oleh perusahaan :

a. Kebijakan Dividen Mantap per Saham

Pembayaran dividen dilakukan dari waktu ke waktu dengan jumlah yang sama. Kenaikan jumlah dividen akan terlaksana apabila manajemen yakin bahwa perusahaan sudah mampu membayarnya dari waktu ke waktu. Jika jumlah dividen sudah naik, maka jumlah ini tidak akan turun.

b. Kebijakan Rasio Pembayaran-Dividen Konstan

Jumlah dividen dibagikan sekian persen dari laba yang tersedia bagi pemegang saham. Jadi besaran dividen akan berfluktuasi mengikuti besarnya laba yang tersedia bagi pemegang saham.

c. Kebijakan Dividen Reguler Rendah dan Ekstra Tutup (*Low Regular and Extra Dividend Policy*)

Perusahaan akan membayar dividen dalam jumlah kecil secara teratur (biasanya per kuartal) dan akan menambahkan jumlah dividen ekstra di akhir tahun.

d. Kebijakan Dividen Residual

Jumlah laba ditahan tergantung pada tersedianya peluang investasi untuk satu tahun tertentu. Dividen diambilkan dari laba residual setelah kebutuhan investasi perusahaan terpenuhi.

4. Faktor – Faktor Kebijakan Dividen

Sharma (2017) menyebutkan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah sebagai berikut :

a. Kebutuhan Bisnis

Perusahaan yang sedang tumbuh akan melakukan investasi pada bisnisnya dan lebih memilih untuk menyimpan sebanyak mungkin dana kas di perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika membayar dividen, jumlah yang dibayarkan akan lebih rendah dikarenakan dana digunakan untuk investasi.

b. *Trend Profit*

Meskipun kondisi perusahaan selalu menguntungkan, namun *trend* laba juga dapat mempengaruhi keputusan dalam menentukan kebijakan dividen.

c. Struktur Kepemilikan

Kepemilikan perusahaan juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan komposisi pemegang saham institusional tinggi akan membayar dividen lebih banyak karena kinerja mereka lebih terkontrol dengan adanya pemilik institusional.

d. Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, oleh karena itu perusahaan akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap.

e. *Leverage*

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi pada struktur modalnya berarti memiliki kewajiban untuk membayar kembali utang tersebut beserta bunganya sebelum memutuskan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dana kas yang dihasilkan dari operasional akan digunakan untuk membayar utang terlebih dahulu.

f. Keadaan pemegang saham

Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* rendah. Dengan *dividend payout* rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang menguntungkan. Untuk perusahaan yang pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

g. Regulasi Pemerintah

Regulasi pemerintah termasuk di dalamnya adalah mengenai perpajakan. Apabila tarif pajak lebih besar atas dividen tunai, maka perusahaan akan menggunakan kebijakan pembayaran dividen yang lain yang memungkinkan untuk mereduksi pengenaan pajak.

h. Faktor Makro Lainnya

Faktor ekonomi makro lainnya dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan seperti tingkat inflasi dan suku bunga.

5. Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2003:275) dalam bukunya, indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam yaitu :

a. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend yield adalah suatu rasio yang menggambarkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend yield* menyediakan suatu ukuran komponen total pengembalian yang dihasilkan dividen. *Dividend yield* juga dapat digunakan sebagai suatu ukuran resiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yakni investor akan berusaha menginvestasikan dana mereka dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* tinggi. *Dividend yield* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market price per share}}$$

Sumber : Sudana (2011:23)

b. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)

DPR adalah rasio hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. DPR banyak digunakan dalam mengestimasi besaran dividen untuk periode yang akan datang. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membayai investasi yang dilakukan perusahaan. DPR dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning After Tax}}$$

Sumber : Sudana (2011:24)

E. Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap DPR

Dewan komisaris berperan sebagai pengawas dalam pengelolaan perusahaan. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral dalam mengawasi dan memonitor keputusan dan kebijakan dewan direksi. Semakin besar proporsi komisaris independen maka pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dianggap semakin netral. Benjamin dan Zain (2015) dalam penelitian menyimpulkan bahwa komisaris independen memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *dividend payout*. Hal ini berarti bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen maka semakin kecil jumlah dividen yang dibayarkan.

2. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap DPR

Dewan direksi bertugas dan bertanggungjawab atas segala kebijakan dan keputusan terkait perusahaan. Dewan direksi diduga berpengaruh terhadap *dividend payout* rasio. Asumsi ini didukung oleh penelitian Abor & Fiador (2013) yang menyebutkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa semakin banyak jumlah anggota direksi maka semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan. Hamdouni (2012) dalam Yulyanti dan Jurnal (2015) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah dewan direksi akan

memungkinkan peningkatan pada efektivitas kinerja dan mendukung manajemen dalam mengurangi biaya keagenan. Keberadaan dewan direksi selaku manajemen perusahaan dapat menentukan kinerja pengelolaan perusahaan yang diukur dari laba yang diperoleh secara tidak langsung akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap DPR

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara pemilik dan manajemen perusahaan. Murni dan Andriana (2007:17) menyatakan bahwa keberadaan pihak institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar ke dalam pasar modal. Aulia *et al.* (2015) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sejalan dengan Aulia *et al.* (2015), Septiani (2013) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional selaku komponen dari mekanisme *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

4. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap DPR

Rahayuningtyas (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini senada dengan hasil penelitian Septiani (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Cruthley dan Hansen (1989) dalam Hery (2013) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa semakin meningkatnya *debt to equity ratio* maka

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham akan semakin rendah. Struktur permodalan yang didominasi utang menyebabkan adanya prioritas untuk melunasi kewajiban terlebih dahulu kepada investor sebelum membayarkan dividen kepada pemegang saham.

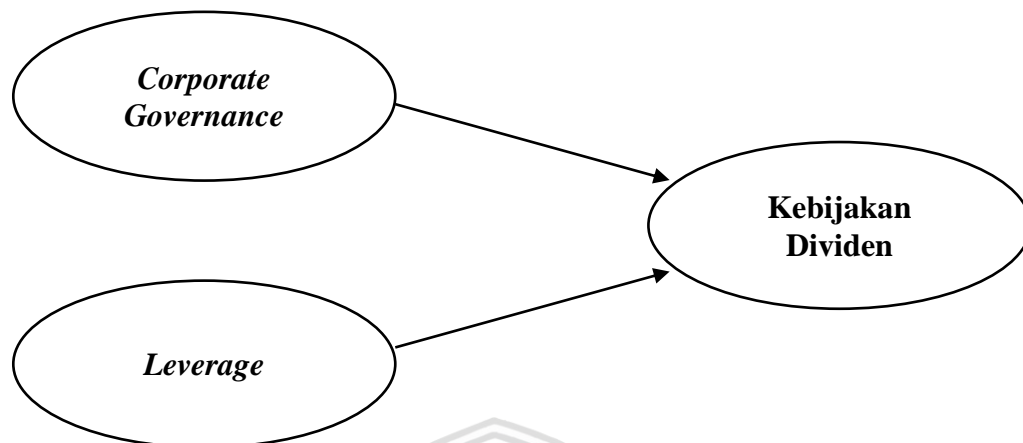
5. Pengaruh *Debt Ratio* (DR) Terhadap DPR

Hasil penelitian Abor dan Fiador (2013) menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap ratio pembayaran dividen. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kasmierka dan Jozwiak (2014). Perusahaan dapat melunasi utang dengan cara mengganti utang yang lama dengan utang yang baru (*refunding of debt*) atau dengan cara menyisihkan sebagian dana dari laba perusahaan (Hery, 2013:36). Dengan demikian, jika perusahaan memutuskan untuk melunasi utangnya dari sebagian laba perusahaan, maka perusahaan harus menahan laba yang ada dan memperkecil pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham.

F. Kerangka Konsep dan Hipotesis

1. Model Konsep

Model konsep merupakan gambaran tentang penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio* (DPR). *Corporate governance* diprosikan oleh proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan asing. Sedangkan *leverage* diprosikan oleh *debt ratio* (DR) dan *debt to equity ratio* (DER). Model konsep penelitian ini adalah sebagai berikut :



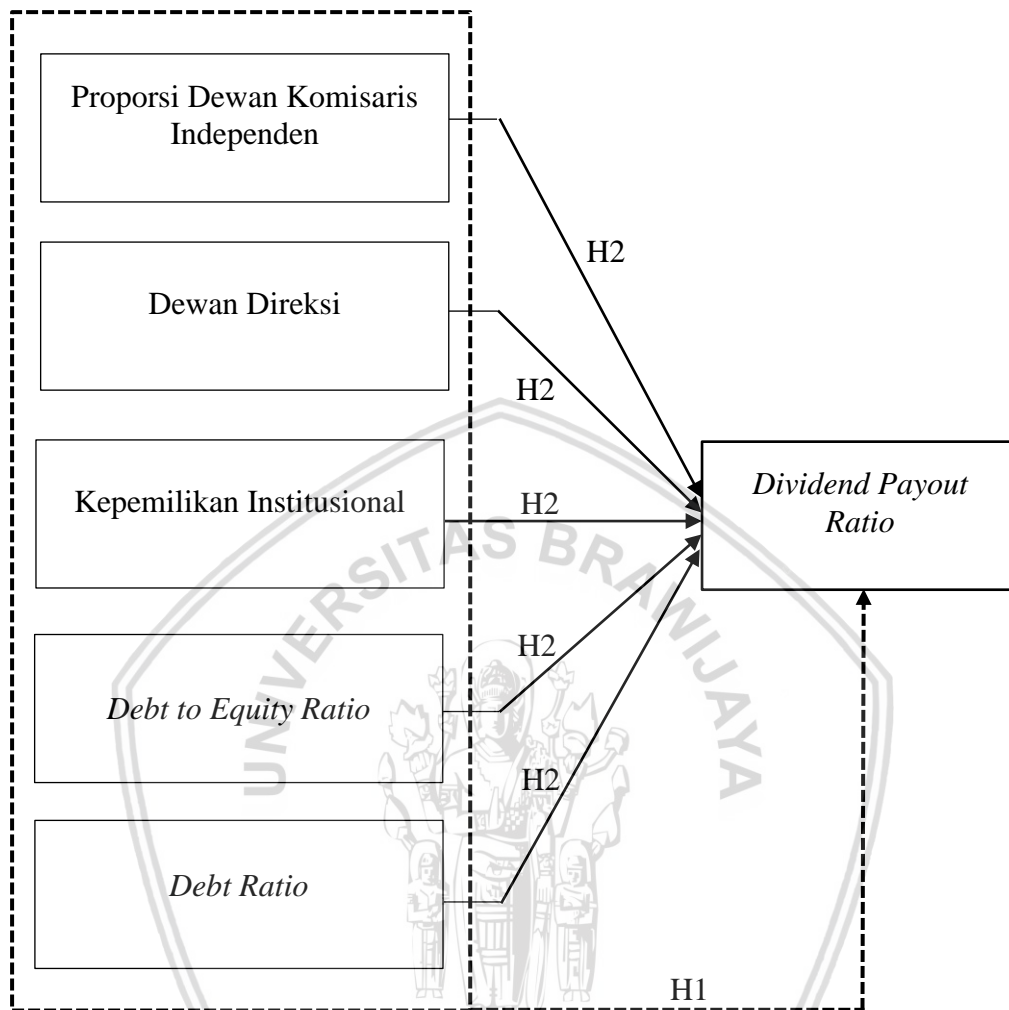
Gambar 2.1 Model Konsep Penelitian

Sumber: Data diolah, 2017

2. Hipotesis

Hipotesis merupakan hubungan yang diperkirakan terjadi secara logis dan sistematis antara dua variabel atau lebih (Sekaran, 2009:135). Menurut Zulganef (2013:46), hipotesis adalah jawaban sementara atau kesimpulan sementara yang dibuat oleh peneliti berdasarkan kerangka pemikiran penelitian. Oleh karena itu hipotesis bisa disebut juga teori peneliti. Hubungan tersebut didasarkan pada teori yang mendasari studi penelitian. Penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
- H2 : Proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan *debt ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.



Gambar 2.2 Kerangka Hipotesis

Sumber: Data diolah, 2017

Keterangan :
 -----> Berpengaruh secara simultan
 —————> Berpengaruh secara parsial

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian *explanatory* adalah penelitian yang menjelaskan dan menelaah hubungan antar variabel yang menjelaskan tentang fenomena tertentu (Zulganef, 2013:11). Penelitian *explanatory* dapat dikatakan juga sebagai penelitian pengujian hipotesis.

Metode kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan tata cara statistik (Indriantoro *et al.*, 2009:12). Menurut Sugiono (2009:42), pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang dapat diklasifikasi, terukur dan menggunakan analisis berupa angka. Alasan memilih jenis penelitian ini karena penelitian ini bersifat penjelasan hubungan antara dua atau lebih variabel serta untuk menguji hipotesis yang diajukan. Melalui hipotesis tersebut, diharapkan dapat menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi BEI www.idx.co.id. Peneliti memilih lokasi tersebut dengan alasan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan pusat pasar modal dan investasi di Indonesia serta data yang tersedia sudah valid, lengkap dan dapat dipertanggungjawabkan.

Pengambilan data dilakukan terhadap perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Definisi Konseptual Variabel

Definisi konseptual variabel adalah penarikan batasan yang menjelaskan suatu konsep variabel secara singkat dan jelas (Chourmain, 2008:36). Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek penelitian yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Agung, 2012:18). Terdapat dua jenis variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (Sekaran, 2009:117). Sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang ditentukan atau dipengaruhi atau tergantung oleh variabel bebas (Agung, 2012:18).

a. Variabel Independen (X)

1) Proporsi Dewan Komisaris Independen (X_1)

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang yang bukan berasal dari anggota manajemen perusahaan, bukan salah satu pemegang saham mayoritas dan bukan merupakan *stakeholder* yang memiliki kepentingan atau urusan bisnis dengan perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral dalam mengawasi dan memonitor keputusan dan kebijakan dewan direksi termasuk dalam kebijakan dividen.

2) Dewan Direksi (X_2)

Dewan direksi merupakan dewan yang terdiri dari beberapa direktur dan dipimpin oleh seorang direktur utama dan berfungsi untuk mengurus perusahaan (Effendi, 2016:27). Direksi dipilih dan diangkat oleh pemegang saham dalam RUPS. Ketentuan jumlah minimal dewan direksi yang disyaratkan dalam peraturan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) adalah dua orang.

3) Kepemilikan Institusional (X_3)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi (Apriada,2013:22). Investor institusional merupakan investor yang berbentuk institusi atau lembaga seperti asuransi, bank, dana pensiun dan institusi lainnya. Menurut Murni dan Andriana (2007:17), keberadaan pihak institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi yang cukup besar dalam pasar modal.

4) *Debt to Equity Ratio* (X_4)

DER adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan (Sitanggang, 2014:23). Ukuran DER sebenarnya memiliki maksud hampir sama dengan DR, tetapi pengukuran DER dimaksudkan untuk melengkapi DR karena dengan DER dapat mengetahui perbandingan utang dengan modal sendiri

5) *Debt Ratio* (X_6)

DR adalah rasio utang terhadap total aktiva, digunakan untuk mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh kreditur untuk membiayai aktiva (Brigham dan Houston, 2009:103). Peningkatan *debt ratio* akan diikuti oleh peningkatan jumlah modal pinjaman yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Syamsuddin, 2011:54). Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Warsono (2003:275) dalam bukunya, *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. DPR digunakan untuk mengestimasi besaran dividen untuk periode yang akan datang. Semakin besar rasio ini maka semakin sedikit bagian laba ditahan yang dapat digunakan untuk membiayai investasi.

2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah proses yang dilakukan peneliti untuk mengurangi abstraksi dari konsep penelitian sehingga mudah dipahami (Zulganef, 2013:84). Definisi operasional bertujuan untuk mencapai suatu alat ukur yang sesuai dengan hakikat variabel yang sudah didefinisikan konsepnya. Peneliti harus mencantumkan proses atau operasional alat ukur

yang digunakan untuk menghitung variabel yang diteliti (Chourmain, 2008:36). Berikut definisi operasional variabel dalam penelitian ini :

a. Variabel Independen (X)

1) Proporsi Dewan Komisaris Independen (X_1)

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan atau afiliasi dengan perusahaan ataupun anggota dewan komisaris lainnya. Komisaris independen bersifat netral dalam menjalankan tugasnya. Proporsi dewan komisaris independen adalah persentase jumlah komisaris independen dari total jumlah dewan komisaris. Proporsi dewan komisaris independen dihitung dengan rumus berikut :

$$PDKI = \frac{\text{Anggota Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Sumber: Ujyantho & Pramuka (2007)

2) Dewan Direksi (X_2)

Dewan direksi terdiri dari beberapa direktur perusahaan dan dipimpin oleh direktur utama. Definisi operasional dewan direksi dalam penelitian ini adalah ukuran dari jumlah dewan direksi. Ukuran dewan direksi pada penelitian ini dapat dihitung dari jumlah anggota dewan direksi :

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

3) Kepemilikan Institusional (X_3)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi. Investor institusional merupakan investor yang berbentuk institusi atau lembaga seperti asuransi, bank, dana pensiun dan institusi lainnya. Persentase kepemilikan institusional dihitung dari jumlah saham beredar beredar yang dimiliki investor institusi dibagi dengan total saham beredar. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{lembar saham institusi}}{\sum \text{lembar saham beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Arifani (2013)

4) *Debt to Equity Ratio* (X_4)

DER menunjukkan perbandingan antara jumlah diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh para pemilik perusahaan. DER dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Sitanggang (2014:24)

5) *Debt Ratio* (X_5)

DR adalah rasio utang terhadap total aktiva, digunakan untuk mengukur presentase dari dana yang diberikan oleh kreditur untuk membiayai aktiva. DR merupakan perbandingan antara total hutang

perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki. DR dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Sitanggang (2014:23)

b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Definisi operasional DPR dalam penelitian ini adalah dividen yang dibayarkan perusahaan dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak atau *earning after tax* (EAT). Berikut rumus perhitungannya :

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning After Tax}}$$

Sumber: Sudana (2011:24)

D. Populasi dan Sampel

Sekaran (2003) dalam Zulganef (2013:133) mengungkapkan bahwa populasi adalah keseluruhan dari kelompok orang, peristiwa atau hal yang diteliti. Populasi bisa berupa sekelompok orang, sekelompok kejadian ataupun sekelompok data yang menarik untuk diteliti. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Menurut Zulgaef (2013:134), sampel adalah bagian atau *subset* dari populasi yang terdiri dari anggota-anggota populasi

yang terpilih. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk memperoleh informasi dari sasaran sampel tertentu yang disengaja oleh peneliti (Zulgaef, 2013:146). Menurut Agung (2012:42), *purposive sampling* adalah cara pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai kebutuhan peneliti. Kriteria sampel yang ditentukan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan periode 2012-2016
2. Perusahaan menyajikan informasi dan data lengkap tentang dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan institusional di dalam laporan tahunan atau laporan keuangan periode 2012-2016
3. Perusahaan mengalami laba positif dan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2012-2016

Berikut ini adalah tabel penentuan sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteris yang telah ditentukan :

Tabel 3.1 Purposive Sampling

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	√	√	x	-
2	AGRS	PT Bank Agris Tbk	x	x	x	-
3	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk	x	x	x	-
4	BABP	PT Bank MNC Internasional Tbk	√	x	x	-
5	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	√	√	x	-
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	√	√	√	1
7	BBHI	PT Bank Harda Internasional Tbk	x	√	x	-

Lanjutan Tabel 3.1

8	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	√	√	√	2
9	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk	x	x	x	-
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√	3
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyanagan Tbk	√	√	√	4
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√	5
13	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	√	√	√	6
14	BBYB	PT Bank Yudha Bhakti Tbk	x	x	x	-
15	BCIC	PT Bank J Trust Indonesia Tbk	√	x	x	-
16	BDMN	PT Bank Danamon Indoneia Tbk	√	√	√	7
17	BEKS	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	√	√	x	-
18	BGTB	PT Bank Ganesha Tbk	x	x	x	-
19	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk	x	x	x	-
20	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	√	√	√	8
21	BTJM	PT Bank Pembangunan Derah Jatim Tbk	√	√	√	9
22	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk	√	√	x	-
23	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk	x	x	x	-
24	BMRI	PT Bank Mandiri Tbk	√	√	√	10
25	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk	√	√	x	-
26	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	√	√	x	-
27	BNII	PT Bank Maybank Indoneisa Tbk	√	√	x	-
28	BNLI	PT Bank Permata Tbk	√	√	x	-
29	BSIM	PT Bank Sinar Mas Tbk	√	√	x	-
30	BSWD	PT Bank of India Indonesia Tbk	√	√	x	-
31	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	√	√	x	-
32	BVIC	PT Bank Victoria Internasional Tbk	√	√	x	-
33	DNAR	PT Bank Dinar Indonesia Tbk	x	x	x	-
34	INPC	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	√	√	x	-
35	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk	√	√	x	-
36	MCOR	PT Bank Choina Contruction Bank Ind Tbk	√	√	x	-
37	MEGA	PT Bank Mega Tbk	√	√	x	-
38	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk	x	x	x	-
39	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	√	√	x	-
40	NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk	x	x	x	-
41	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk	√	√	x	-
42	PNBS	PT Bank Panin Syariah Tbk	x	x	x	-
43	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	√	√	√	11
44	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	√	√	√	12
45	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Prtama Tbk	√	√	x	-

Lanjutan Tabel 3.1

46	AMAG	PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk	√	√	x	-
47	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk	√	√	√	13
48	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	√	√	x	-
49	ASJT	PT Asuransi Jaya Tania Tbk	√	√	x	-
50	ASMI	PT Asuransi Mitra Maparya Tbk	x	x	x	-
51	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk	√	√	√	14
52	JIMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	x	x	x	-
53	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk	√	√	√	15
54	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	√	√	x	-
55	MTWI	PT Malaccatrust Wuwungan Insurance Tbk	x	x	x	-
56	PANIN	PT Paninvest Tbk	√	√	x	-
57	VINS	PT Victoria Insurance Tbk	x	x	x	-
58	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	√	√	√	16
59	BBLD	PT Buana Fianance	√	√	x	-
60	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	√	√	x	-
61	BPFI	PT Batavia Properindo Finance Tbk	√	√	x	-
62	CFIN	PT Clipan Fiance Indonesia Tbk	√	√	x	-
63	DEFI	PT Danasupra Erapacific Tbk	√	√	x	-
64	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk	x	x	x	-
65	H DFA	PT Radana Bhaskara Finance Tbk	√	√	x	-
66	IBFN	PT Intan Baruprana Finance Tbk	x	x	x	-
67	IMJS	PT Indomobil Multi Jasa Tbk	x	x	x	-
68	INCF	PT Indo Komoditi Korpora Tbk	x	x	x	-
69	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk	√	√	√	17
70	MGNA	PT Magna Finance Tbk	x	x	x	-
71	TIFA	PT Tifa Finance Tbk	√	√	√	18
72	TRUS	PT Trust Finance Indonesia Tbk	√	√	x	-
73	VRNA	PT Verena Multi Finance Tbk	√	√	x	-
74	WOMF	PT Wahana Ottomitra Multiarta Tbk	√	√	x	-
75	AKSI	PT Majapahit Inti Corpora Tbk	√	√	x	-
76	APIC	PT Pasific Strategic Fianancial Tbk	√	√	x	-
77	ARTA	PT Arthavest Tbk	√	√	x	-
78	HADE	PT HD Capital Tbk	√	x	x	-
79	KREN	PT Kresna Graha Investama Tbk	√	x	x	-
80	OCAP	PT Onix Capital Tbk	√	√	x	-
81	PADI	PT Minna Padi Investama Tbk	√	√	x	-
82	PANS	PT Panin Sekuritas Tbk	√	√	√	19
83	PEGE	PT Panca Global Securities Tbk	√	√	√	20

Lanjutan **Tabel 3.1**

84	RELI	PT Reliance Securities Tbk	√	x	x	-
85	TRIM	PT Trimegah Securities Tbk	√	√	x	-
86	YULE	PT Yulie Sekurindo Tbk	√	√	x	-

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah peneliti tentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan sektor keuangan dengan jumlah data pengamatan sebanyak 100 data selama periode 5 tahun dari 2012-2016. Berikut ini daftar sampel yang terpilih dalam tabel 3.2 :

Tabel 3.2 Daftar Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk
3	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk
5	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
7	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
8	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
9	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
10	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
11	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
12	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk
13	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk
14	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
15	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk
16	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
17	MFIN	PT Mandala Multi Finance Tbk
18	TIFA	PT Tifa Finance Tbk
19	PANS	PT Panin Securitas Tbk
20	PEGE	PT Panca Global Securities Tbk

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

E. Teknik Pengumpulan Data

Data merupakan suatu fakta yang menggambarkan sesuatu lewat angka, simbol atau kode lainnya (Agung, 2012:58). Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang lain atau lembaga tertentu (Agung, 2012:60). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengambilan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen (Agung, 2012:66). Dokumen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan diterbitkan. Laporan keuangan dan tahunan diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis

Metode analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F dan uji t statistik. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) 24.

1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah kegiatan menyimpulkan data mentah dalam jumlah yang besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan (Kuncoro, 2013:198). Tujuan penggunaan metode statistik deskriptif adalah untuk memberikan

gambaran atau deskripsi dari suatu data seperti rata-rata, variasi data, nilai minimum, nilai maksimum, dan sebagainya (Ghozali, 2016:19).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Data penelitian dikatakan layak apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik P-P Plot dan uji *Kolmogorov Smirnov*. Nilai signifikan atau Sig. atau probabilitas $> 0,05$, maka distribusi data adalah normal (Ghozali, 2016:159).

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang signifikan antara variabel-variabel independen (Ghozali, 2016:103). Cara yang digunakan untuk uji multikolinearitas adalah dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF) dan toleransi value pada setiap variabel independen. Dasar analisisnya adalah jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak ada korelasi antar variabel independen. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka ada korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:105).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan terjadi perbedaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model homokedastisitas (Ghozali, 2016:134). Uji heterokedastisitas dilakukan dengan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen ZPRED dan residualnya SRESID. Deteksi heterodastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dalam grafik, misalnya bergelombang, melebar kemudian menyempit. Apabila tidak ada maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah suatu model regresi berganda terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Adanya autokorelasi sering ditemukan pada data *time series* karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan. Metode yang digunakan dalam uji autokorelasi ini adalah *Durbin-Watson* (DW test) menggunakan program SPSS. Hipotesis yang akan diuji adalah

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Menurut Ghozali (2016:108), uji Durbin-Watson berbagai ketentuan yang harus dipenuhi untuk pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Diterima	$D_u < d < 4 - D_u$

Sumber: Ghozali, 2016:108

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu alat analisis peramalan nilai antara pengaruh dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen yang digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen (Ghozali, 2016:93). Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{\text{PDKI}} + \beta_2 X_{\text{LnDD}} + \beta_3 X_{\text{KI}} + \beta_4 X_{\text{DER}} + \beta_5 X_{\text{DR}} + e$$

Keterangan:

- Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- X_{PDKI} = Proporsi Dewan Komisaris Independen
- X_{LnDD} = Dewan Direksi
- X_{KI} = Kepemilikan Institusional
- X_{DER} = *Debt to Equity Ratio*
- X_{DR} = *Debt Ratio*
- e = Variabel Residual

4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah dibuat diterima atau ditolak.

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur tingkat kelayakan model variabel X (*Independent Variabel*) mempengaruhi variabel Y (*Dependent Variabel*). R^2 merupakan besaran atau nilai yang dipakai untuk menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi mempunyai nilai antara nol sampai satu atau dirumuskan yaitu ($0 \leq R^2 \leq 1$), semakin R^2 mendekati nilai 1 (satu) maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, atau dapat dikatakan model semakin baik, namun sebaliknya apabila R^2 mendekati 0 (nol) maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan atau kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

b. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji Statististik F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) secara bersamaan (simultan) terhadap variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2016:96). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Taraf signifikansi 95% atau tingkat kesalahan yang dapat diterima (α) sebesar 5%. Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya bahwa secara simultan

semua variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Sebaliknya, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa secara simultan semua variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

c. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Pengujian dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan adalah membandingkan probabilitas dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti secara parsial variabel independen X_i tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti secara parsial variabel independen X_i berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

Pengujian ini dapat juga dilakukan dengan melihat tabel hasil pengolahan data:

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,005$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak signifikan
- 2) Jika nilai signifikansi $< 0,005$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti signifikan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang berdiri di Indonesia. Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan transaksi jual beli instrumen-instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan berbagai instrumen derivatif ataupun instrumen keuangan lainnya. Pasar modal secara spesifik menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 adalah “Kegiatan yang bersangkutan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

BEI pertama kali didirikan di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1912. Selama perang dunia I, BEI di Batavia ditutup dan dibuka kembali Bursa Efek Jakarta, Semarang dan Surabaya tahun 1925. Namun bursa efek kembali ditutup selama perang dunia II. Setelah sempat ditutup , bursa efek kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta. Visi BEI adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Sedangkan misinya adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

2. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 20 perusahaan sektor keuangan. Berikut gambaran umum 20 perusahaan sampel penelitian :

a. PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Bank Central Asia didirikan pada tanggal 10 Oktober 1955 dan berkedudukan di Jakarta. Bidang usaha Bank BCA adalah bank umum. Saham Bank BCA dicatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia mulai tanggal 31 Mei 2000 dengan kode saham BBCA. Produk dan layanan Bank BCA antara lain meliputi: produk simpanan, layanan transaksi perbankan, perbankan elektronik, layanan *cash management*, kartu kredit, produk bancassurance, investasi reksadana, investasi obligasi, bank garansi, pembiayaan ekspor-impor, valuta asing dan lain-lain.

b. PT Bank Bukopin Tbk (BBKP)

PT Bank Bukopin Tbk atau biasa disebut Bank Bukopin merupakan perusahaan yang bergerak dibidang jasa perbankan. Bank Bukopin didirikan pada tanggal 10 Juli 1970. Bank Bukopin mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 Juli 2006 dengan kode saham BBKP. Modal dasar Bank Bukopin sebesar Rp. 2.500.000.000.000,-. Bisnis utama Bank Bukopin adalah menjalankan kegiatan usaha berupa penghipunan dana dan penyaluran kredit yang fokus pada empat pilar utama yaitu bisnis mikro, usaha kecil, menengah dan koperasi (UKMK), bisnis konsumen dan bisnis komersial.

c. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk atau Bank BNI. didirikan pada tanggal 5 Juli 1946. BNI merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang jasa perbankan. Jumlah kepemilikan saham Pemerintah RI terhadap Bank BNI hingga akhir tahun 2016, sebesar 60% dan sisanya sebesar 40% dimiliki oleh masyarakat umum. Bank BNI mencatatkan sahamnya di BEI pada 28 Oktober 1996 dengan kode saham BBNI.

d. PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP)

PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk yang biasa disebut BNP didirikan pada tanggal 18 Januari 1972. BNP bergerak dibidang usaha perbankan. BNP mencatatkan sahamnya di BEI pada tanggal 10 Januari 2001 dengan kode saham BBNP. Per 31 Desember 2016 total saham beredar BNP sebanyak 676.833.882 lembar. Komposisi kepemilikan saham BNP sebesar 66.15 % dimiliki oleh ACOM CO., LTD., dan The Bank of Tokyo-Mitsubishi YFJ Ltd., sebesar 9.35%. BNP berkantor pusat di Bandung, Jawa Barat.

e. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)

Bank BRI merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang jasa perbankan. BRI didirikan pada 18 Desember 1968. Modal Dasar perusahaan sebesar Rp. 15.000.000.000.000. Saham BRI telah dicatatkan di BEI sejak tanggal 10 November 2003 dengan kode saham BBRI. Per 31 Desember 2016, komposisi kepemilikan

saham Bank BRI sebanyak 56.75% dimiliki oleh Pemerintah Indonesia dan sisanya sebanyak 43.25% dimiliki oleh publik.

f. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)

Bank Tabungan Negara atau yang disebut Bank BTN didirikan pada tanggal 9 Februari 1950. Bank BTN merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara yang bergerak dibidang industri perbankan. Modal dasar Bank BTN sebesar Rp. 10.239.216.000.000,-. Bank BTN telah mencatatkan sahamnya di BEI pada 17 Desember 2009 dengan kode saham BBTN. Hingga 31 Desember 2016, komposisi kepemilikan saham Bank BTN terdiri dari 60% dimiliki Pemerintah Indonesia dan sisa sebesar 40% dimiliki oleh publik.

g. PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN)

Bank Danamon didirikan pada tanggal 16 Juli 1956 dan bergerak pada bidang usaha layanan perbankan. Modal dasar Bank Danamon sebesar Rp. 10 triliun. Bank Danamon telah mencatatkan sahamnya di BEI pada 6 Desember 1989 dengan kode saham BDMN. Bank Danamon memiliki tiga anak perusahaan, yakni : PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (Adira Finance), PT Asuransi Adira Dinamika (Adira Insurance) dan PT Adira Quantum Multifinance (Adira Kredit).

h. PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR)

Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten atau Bank BJB didirikan pada tanggal 20 Mei 1961. Modal dasar sebesar Rp. 4.000.000.000.000,-. Bank BJB telah mencatatkan sahamnya di BEI

pada 8 Juli 2010 dengan kode saham BJBR. Per 31 Desember 2016, jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh sebanyak 9.696.291.166 lembar saham dengan nilai nominal sebesar Rp. 2.424.072.791.500,-.

i. PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (BJTM)

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur atau disebut Bank Jatim didirikan pada tanggal 17 Agustus 1961. Bank Jatim merupakan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang bergerak dibidang jasa perbankan. Bank Jatim mencatatkan sahamnya pada BEI tanggal 12 Juli 2012 dengan kode saham BJTM. Per 31 Desember 2016, jumlah modal disetor sebesar Rp. 3.736.264.395.500,-. Produk Bank Jatim antara lain dana pihak ketiga, pembiayaan/kredit dan layanan jasa bank jatim lainnya.

j. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)

Bank Mandiri merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang perbankan. Bank Mandiri didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998. Bank Mandiri telah mencatatkan sahamnya di BEI pada tanggal 14 Juli 2003 dengan kode saham BMRI. Hingga per 31 Desember 2016, komposisi kepemilikan saham sebesar 60% dimiliki oleh Pemerintah Indonesia dan sisanya 40% dimiliki oleh publik.

k. PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (SDRA)

Bank Woori Saudara Indonesia atau yang saat ini dikenal dengan sebutan BWS didirikan pada tanggal 15 Juni 1974. BWS bergerak dibidang perbankan. Modal dasar Bank BWS sebesar Rp. 1.500.000.000.000,-. Bank BWS telah mencatatkan dan

memperdagangkan sahamnya di BEI sejak 15 Desember 2006 dengan kode saham SDRA.

l. PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA)

PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk didirikan pada tanggal 12 Oktober 1982 dan berkedudukan di Jakarta. Fokus usaha Asuransi ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian dengan berbagai jenis pertanggungan. Sejak tanggal 6 Juli 1989 Asuransi ABDA telah mencatatkan sahamnya pada BEI. ABDA melakukan serangkaian penerbitan saham melalui *right issue* guna memperkuat modal dan mengimbangi kinerja keuangannya yang terus bertumbuh. *Right issue* yang terakhir dilaksanakan pada tanggal 14 April 2011, modal disetor perusahaan menjadi 620.806.680 lembar saham dengan nilai Rp 193.316.724.000.

m. PT Asuransi Bintang Tbk (ASBI)

Asuransi Bintang didirikan di Jakarta tanggal 17 Maret 1955. Perusahaan Asuransi Bintang merupakan perusahaan swasta yang bergerak dibidang usaha asuransi umum, konvensional dan syariah. Produk yang ditawarkan meliputi seluruh perlindungan atas kerugian atau kerusakan atas harta benda, gangguan usaha, tanggungjawab hukum dengan menggunakan berbagai macam polis standar. Asuransi Bintang telah melakukan IPO pada 29 November 1989 dengan kode saham ASBI. Per 31 Desember 2016, jumlah saham beredar Asuransi Bintang mencapai 348.386.472 saham.

n. PT Asuransi Ramayana Tbk (ASRM)

Asuransi Ramayanan didirikan pada tanggal 6 Agustus 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Ramayana. Perubahan nama perusahaan menjadi PT Asuransi Ramayana dilakukan pada 19 Juli 1986. Modal dasar perusahaan sebesar 15.000.000 saham dengan nominal Rp. 15.000.000.000,-. Perusahaan Asuransi Bintang mencatatkan sahamnya di BEI pada 19 Maret 1990 dengan kode saham ASRM.

o. Lippo General Insurance Tbk (LPGI)

PT Lippo General Insurance atau yang lebih dikenal dengan Lippo Insurance didirikan pada tanggal 6 September 1963 dengan nama pendirian PT Asuransi Brawidjaja. Lippo Insurance bergerak dibidang usaha asuransi umum. Pada tanggal 6 September 2005, Lippo Insurance telah mencatatkan dan memperdagangkan sahamnya di BEI dengan kode saham LPGI. Per 31 Desember 2016, jumlah modal ditempatkan sebanyak 150.000.000 lembar saham. Komposisi kepemilika saham sebanyak 21.33% dimiliki oleh Pacific Asia Holding Ltd, 19.80% dimiliki oleh PT Star Pacific Tbk dan sisanya 58.87% dimiliki oleh publik.

p. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF)

Adira Finance berdiri tahun 1990 dan mulai beroperasi pada tahun 1991. Adira Finance melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2004 sebanyak 100.000.000 lembar saham dan diakuisisi oleh Bank Danamon Indonesia sebesar 75%. Saham perusahaan didaftarkan dan

ditawarkan untuk pertama kalinya kepada publik pada tanggal 31 Maret 2004 yang tercatat di BEI dengan kode saham ADMF.

q. PT Mandala Multifinance Tbk (MFIN)

Mandala Multifinance adalah perusahaan yang bergerak dibidang pembiayaan. Didirikan pada 13 Agustus 1983 dengan modal dasar sebesar Rp. 400.000.000.000,-. Saham Mandala Multifinance telah dicatat dan diperdagangkan pada BEI dengan kode MFIN sejak tanggal 9 September 2005. Per 31 Desember 2016, komposisi kepemilikan saham Mandala Multifinance sebesar 70.42% dimiliki PT Jayamandiri Gemasejati, 5.05% dimiliki oleh Alex Hendrawan dan sisanya sebanyak 24.53% dimiliki oleh masyarakat.

r. Tifa Finance Tbk (TIFA)

Tifa Finance merupakan perusahaan yang bergerak dibidang jasa pembiayaan. Tifa Finance dirikan pada tahun 1989 oleh PT Dwi Satrya Utama (DSU). Saat ini DSU adalah pemegang saham mayoritas dengan proporsi kepemilikan sebesar 38.61%. Tifa Finance mencatatkan sahamnya di BEI pada tanggal 8 Juli 2011 dengan kode saham TIFA. Komposisi kepemilikan saham PT Tifa Finance Tbk per 31 Desember 2016 sebesar 38.61% dipegang oleh DSU, 35.64% dipegang oleh Tan Chong Credit Pte. Ltd., serta sisanya sebanyak 25.75% dimiliki oleh masyarakat.

s. Panin Securitas Tbk (PANS)

Panin Securitas didirikan pada tahun 1989 sebagai perusahaan perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek. Layanan dan produk yang ditawarkan antara lain transaksi efek, pembiayaan nasabah, *corporate finance*, *asset management* dan riset. Modal dasar perusahaan sebesar 1.280.000.000 saham dengan jumlah nominal Rp. 160.000.000.000,-. Panin Securitas mencatatkan sahamnya di BEI pada 31 Mei 2000 dengan kode saham PANS.

t. Panca Global Securities Tbk (PEGE)

Panca Global Securities didirikan pada bulan Agustus tahun 1999 dengan modal dasar Rp 1.25 milyar. Kegiatan usaha antara lain perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek, *brokerage & underwriting*. Hingga akhir tahun 2016, Panca Global Securities memiliki satu anak perusahaan yaitu PT PG Asset Management. Total saham beredar sebanyak 708.354.264 saham dengan nominal Rp 70.835.426.400,-.

B. Penyajian Data

Penyajian data memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan. Informasi tersebut berkaitan dengan perhitungan nilai-nilai variabel yang diteliti yaitu proporsi dewan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio*, *debt ratio* dan *dividend payout ratio*. Periode penyajian informasi adalah antara tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

1. Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI)

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor 315/BEJ/06/2000 mewajibkan setiap perusahaan yang *listing* di BEI untuk memiliki komisaris independen minimal 30% dari total jumlah anggota dewan komisaris. Komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari pihak non afiliasi atau pihak yang tidak berkepentingan, hubungan kekeluargaan ataupun bisnis dengan pemegang saham pengendali (Hamdani, 2016:83). Berikut ini ditampilkan perhitungan PDKI dalam Tabel 4.1 :

Tabel 4.1 Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI)

No	Kode	PDKI (%)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
2	BBKP	60.00	66.67	57.14	50.00	50.00	56.76
3	BBNI	57.14	57.14	50.00	62.50	62.50	57.86
4	BBNP	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
5	BBRI	33.33	50.00	62.50	62.50	55.56	52.78
6	BBTN	50.00	50.00	50.00	57.14	42.86	50.00
7	BDMN	50.00	50.00	50.00	57.14	57.14	52.86
8	BJBR	66.67	80.00	57.14	75.00	80.00	71.76
9	BJTM	50.00	50.00	50.00	40.00	40.00	46.00
10	BMRI	57.14	57.14	57.14	50.00	50.00	54.29
11	SDRA	66.67	66.67	75.00	75.00	75.00	71.67
12	ABDA	33.33	33.33	33.33	50.00	50.00	40.00
13	ASBI	40.00	33.33	33.33	50.00	50.00	41.33
14	ASRM	66.67	66.67	50.00	50.00	50.00	56.67
15	LPGI	50.00	33.33	33.33	50.00	50.00	43.33
16	ADMF	42.86	50.00	50.00	50.00	33.33	45.24
17	MFIN	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
18	TIFA	50.00	50.00	33.33	50.00	50.00	46.67
19	PANS	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33
20	PEGE	66.67	66.67	66.67	66.67	66.67	66.67
Tertinggi		66.67	80.00	75.00	75.00	80.00	
Terendah		33.33	33.33	33.33	33.33	33.33	
Rata-Rata		51.69	52.05	50.11	54.46	52.82	52.36

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa semua perusahaan sampel telah memenuhi ketentuan BEI dengan proporsi jumlah komisaris independen paling sedikit 30% . Hal tersebut dibuktikan dengan nilai terendah proporsi dewan komisaris independen sebesar 33,33%. Sedangkan nilai tertinggi proporsi dewan komisaris independen sebesar 80%. Nilai rata-rata proporsi dewan komisaris independen sebesar 52,36%.

2. Dewan Direksi (DD)

Dewan direksi merupakan dewan yang terdiri dari beberapa direktur yang dipimpin oleh seorang direktur utama (Effendi, 2016:27). Setiap anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawabnya (KNKG, 2006:17). Ketentuan jumlah minimal dewan direksi sesuai Peraturan UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas adalah dua orang. Data jumlah dewan direksi setiap perusahaan sampel tahun 2102-2016 ditampilkan dalam Tabel 4.2.

Tabel 4.2 Dewan Direksi (DD)

No	Kode	DD (Orang)					Rata-rata (Dibulatkan)
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	10	10	10	10	11	11
2	BBKP	7	7	7	7	7	7
3	BBNI	10	10	10	9	10	10
4	BBNP	5	5	5	5	5	5
5	BBRI	11	11	11	11	11	11
6	BBTN	7	7	6	8	8	8
7	BDMN	12	11	9	7	9	10
8	BJBR	6	4	7	7	7	7
9	BJTM	5	5	5	5	5	5
10	BMRI	11	11	11	11	10	11
11	SDRA	4	5	6	7	7	6
12	ABDA	5	4	4	4	4	5
13	ASBI	3	3	4	4	4	4
14	ASRM	5	5	5	5	5	5

Lanjutan Tabel 4.2

No	Kode	DD (Orang)					Rata-rata (Dibulatkan)
		2012	2013	2014	2015	2016	
15	LPGI	4	3	3	3	3	4
16	ADMF	5	7	7	7	7	7
17	MFIN	2	3	3	3	4	3
18	TIFA	2	2	2	4	4	3
19	PANS	4	4	4	4	5	5
20	PEGE	3	3	3	3	3	3
Tertinggi		12	11	11	11	11	
Terendah		2	2	2	3	3	
Rata-Rata (Dibulatkan)		7	6	7	7	7	7

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa semua perusahaan sampel telah memenuhi ketentuan Peraturan UU Nomor 40 tentang Perseroan Terbatas yakni dengan jumlah anggota dewan direksi sebanyak dua orang. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai terendah jumlah dewan direksi sebanyak 2 orang. Jumlah DD tertinggi tahun 2012 dimiliki oleh Bank Danamon sebanyak 12 orang. Tahun 2013 jumlah DD tertinggi dimiliki oleh Bank BRI, Bank Danamon dan Bank Mandiri sebanyak 11 orang. Tahun 2014 dan 2015, jumlah DD tertinggi dimiliki oleh Bank BRI dan Bank Mandiri yakni 11 orang. Tahun 2016, jumlah anggota DD tertinggi dimiliki oleh Bank BCA dan Bank BRI sebanyak 11 orang. Sedangkan jumlah anggota DD terendah untuk tahun 2012 dimiliki oleh Mandala Multi Finance dan Tifa Finance sebanyak 2 orang. Tahun 2013 dan 2014, jumlah DD terendah dimiliki oleh Tifa Finance sebanyak 2 orang. Tahun 2015, jumlah anggota DD terendah dimiliki oleh Lippo General Insurance, Mandala Multi Finance dan Panca Global Securitie sebanyak 3 orang. Tahun 2016, jumlah DD terendah dimiliki oleh Lippo General Insurance dan Panca Global Securities sebanyak 3 orang.

3. Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusi (Apriada, 2013:22). Investor institusional merupakan investor yang berbentuk institusi atau lembaga seperti asuransi, bank, dana pensiun dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dihitung dengan total jumlah lembar saham yang dimiliki institusi dibagi total lembar saham yang beredar perusahaan. Berikut disajikan data kepemilikan saham institusional dalam Tabel 4.3 :

Tabel 4.3 Kepemilikan Institusional (KI)

No	Kode	KI (%)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	47.15	47.15	47.15	47.15	47.15	47.15
2	BBKP	60.45	56.90	64.95	59.52	59.52	60.27
3	BBNI	97.41	95.85	98.80	98.44	98.27	97.75
4	BBNP	90.51	81.85	81.85	81.97	86.22	84.48
5	BBRI	98.53	98.44	99.03	98.95	98.87	98.76
6	BBTN	90.08	95.46	95.00	96.55	96.60	96.34
7	BDMN	67.37	97.58	74.16	74.18	73.95	77.45
8	BJBR	94.49	95.84	93.74	93.74	83.34	92.23
9	BJTM	93.11	92.57	93.91	95.01	90.81	90.08
10	BMRI	98.98	98.75	99.14	98.77	99.04	98.94
11	SDRA	31.77	33.81	36.20	80.08	80.08	52.39
12	ABDA	59.81	63.09	58.87	56.43	56.15	58.87
13	ASBI	81.56	81.56	81.56	81.56	81.56	81.56
14	ASRM	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88
15	LPGI	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88
16	ADMF	99.09	99.09	95.42	95.00	92.07	96.14
17	MFIN	70.42	70.42	70.42	70.42	70.42	70.42
18	TIFA	74.25	74.25	74.25	74.25	74.25	74.25
19	PANS	59.00	59.00	59.00	59.00	59.00	59.00
20	PEGE	14.60	14.60	14.60	14.60	20.24	15.73
Tertinggi		99.09	99.09	99.14	98.95	99.04	
Terendah		14.60	14.60	14.60	14.60	20.24	
Rata-Rata		70.08	71.06	70.15	72.03	71.63	70.99

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional (KI) seluruh sampel sebesar 70,99%. KI tertinggi dimiliki oleh PT Adira Dinamika Multi Finance sebesar 99,09% untuk tahun 2012 dan 2013. Tahun 2014 dan 2016 KI tertinggi dimiliki oleh PT Bank Mandiri sebesar 99,14% untuk tahun 2014 dan 99,04% untuk tahun 2016. Tahun 2015 KI tertinggi PT Bank BRI sebesar 98,95%. KI terendah dimiliki oleh PT Panca Global Securities yaitu 14,60% untuk tahun 2012-2015 dan 20,24% tahun 2016.

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio atau biasa disebut DER merupakan rasio antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri perusahaan (Sitanggang, 2014:23). Berikut disajikan data *debt to equity ratio* perusahaan sampel tahun 2012-2016 dalam Tabel 4.4 :

Tabel 4.4 *Debt to Equity Ratio (DER)*

No	Kode	DER (Rasio)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	7.5160	6.7362	6.0645	5.6005	4.9732	6.1781
2	BBKP	12.1465	10.1787	10.5886	11.5235	10.0512	10.8977
3	BBNI	6.6577	7.1088	5.5906	5.2618	5.5202	6.0278
4	BBNP	11.4190	8.4886	7.3199	6.2047	5.4348	7.7734
5	BBRI	7.4975	6.8937	7.2052	6.7649	5.8362	6.8395
6	BBTN	9.8717	10.3501	10.8443	11.3958	10.1951	10.5314
7	BDMN	4.4220	4.8390	4.9274	4.4964	3.7855	4.4940
8	BJBR	10.2790	9.0644	9.0187	9.8062	8.9950	9.4326
9	BJTM	4.3056	4.7787	5.2873	5.7991	4.9689	5.0279
10	BMRI	7.3904	7.2565	7.1553	6.6161	5.7726	6.8382
11	SDRA	13.1685	13.2446	3.2089	3.8404	4.1295	7.5184
12	ABDA	1.8907	1.6391	1.1991	1.3295	1.2840	1.4685
13	ASBI	2.1002	2.1013	2.1949	2.0740	2.0285	2.0998

Lanjutan Tabel 4.4

No	Kode	DER (Rasio)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
14	ASRM	5.6719	5.3731	4.9957	4.1823	3.6206	4.7687
15	LPGI	0.4481	0.5733	0.6517	0.7470	0.9400	0.6720
16	ADMF	4.0551	4.1469	6.3584	5.3622	4.5539	4.8953
17	MFIN	3.5727	2.5239	2.4296	1.8821	0.9644	2.2745
18	TIFA	3.5320	2.9568	2.7658	3.5438	3.5668	3.2730
19	PANS	0.7446	0.3295	0.3909	0.3949	0.9048	0.5529
20	PEGE	0.1132	0.1396	0.2785	0.3628	0.7236	0.3235
Tertinggi		13.1685	13.2446	10.8443	11.5235	10.1951	
Terendah		0.1132	0.1396	0.2785	0.3628	0.7236	
Rata-Rata		5.8401	5.4361	4.9238	4.8594	4.4124	5.0944

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) keseluruhan perusahaan sampel sebesar 5,0944 satuan. DER tertinggi untuk tahun 2012 dan 2013 dimiliki oleh PT Bank Woori Saudara sebesar 13,1685 satuan tahun 2012 dan 13,2446 satuan tahun 2013. Tahun 2014 dan 2016 DER tertinggi dimiliki oleh PT Bank BTN sebesar 10,8443 satuan tahun 2014 dan 10,1951 satuan tahun 2016. Tahun 2015 DER tertinggi dimiliki emiten PT Bank Bukopin sebesar 11,5235 satuan. DER terendah mulai tahun 2012 sampai dengan 2016 dimiliki oleh PT Panca Global Securities dengan urutan 0,1132 satuan tahun 2012, 0,1396 satuan tahun 2013, 0,2785 satuan tahun 2014, 0,3628 satuan tahun 2015 dan 0,7236 satuan tahun 2016.

5. *Debt Ratio* (DR)

Debt ratio adalah rasio utang dibanding total aktiva. Rasio ini digunakan untuk memberikan gambaran seberapa besar persentase total aset dibiayai dari utang (Sitanggang, 201:23). *Debt ratio* yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. *Debt ratio*

dalam penelitian ini diprosikan dengan DR. Berikut ini ditampilkan data *debt ratio* pada Tabel 4.5 :

Tabel 4.5 Debt Ratio (DR)

No	Kode	DR (Rasio)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	0.8805	0.8682	0.8554	0.8445	0.8283	0.8554
2	BBKP	0.9239	0.9105	0.9137	0.9201	0.9095	0.9156
3	BBNI	0.8694	0.8767	0.8189	0.8115	0.8170	0.8387
4	BBNP	0.9195	0.8946	0.8798	0.8612	0.8446	0.8799
5	BBRI	0.8823	0.8733	0.8781	0.8712	0.8537	0.8717
6	BBTN	0.9080	0.9119	0.9156	0.9193	0.9107	0.9131
7	BDMN	0.8156	0.8287	0.8313	0.8181	0.7910	0.8169
8	BJBR	0.8719	0.8582	0.8424	0.8576	0.8505	0.8561
9	BJTM	0.8115	0.8270	0.8409	0.8529	0.8325	0.8330
10	BMRI	0.8808	0.8789	0.8774	0.8687	0.8523	0.8716
11	SDRA	0.9294	0.9298	0.7624	0.7934	0.8050	0.8440
12	ABDA	0.6541	0.6214	0.5455	0.5709	0.5623	0.5908
13	ASBI	0.6744	0.6744	0.6870	0.6747	0.6698	0.6761
14	ASRM	0.8501	0.8431	0.8332	0.8070	0.7836	0.8234
15	LPGI	0.3094	0.3644	0.3946	0.4276	0.4845	0.3961
16	ADMF	0.8350	0.8057	0.8641	0.8428	0.8199	0.8335
17	MFIN	0.7813	0.7162	0.7084	0.6530	0.4909	0.6700
18	TIFA	0.7793	0.7473	0.7345	0.7799	0.7810	0.7644
19	PANS	0.4268	0.2478	0.2810	0.2831	0.4750	0.3428
20	PEGE	0.1017	0.1225	0.2178	0.2662	0.4198	0.2256
Tertinggi		0.9294	0.9298	0.9156	0.9201	0.9107	
Terendah		0.1017	0.1225	0.2178	0.2662	0.4198	
Rata-Rata		0.7552	0.7400	0.7341	0.7362	0.7391	0.7409

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel secara keseluruhan memiliki rasio hutang sebesar 0,7409 satuan. *Debt ratio* tertinggi tahun 2012 dan 2013 dimiliki oleh PT Bank Woori Saudara sebesar 0,9294 satuan dan 0,9298 satuan. Tahun 2014 dan 2016 *debt ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Bank BTN yaitu sebesar 0,9156 satuan dan 0,9107 satuan. *Debt ratio* tertinggi untuk tahun 2015 dimiliki oleh PT Bank Bukopin sebesar 0,9201

satuan. Sedangkan nilai *debt ratio* terendah dimiliki oleh emiten PT Panca Global Securities selama lima tahun berturut-turut yaitu tahun 2012-2016 sebesar 0,1017 satuan, 0,1225 satuan, 0,2178 satuan, 0,2662 satuan dan 0,4198 satuan.

6. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend payout ratio atau DPR merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan dengan laba bersih setelah pajak (Sudana, 2011:24). Berikut ini disajikan data DPR :

Tabel 4.6 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

No	Kode	DPR (%)					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BBCA	24.02	20.75	22.10	21.87	23.75	22.50
2	BBKP	29.89	29.84	29.86	29.87	30.00	29.89
3	BBNI	29.99	29.99	24.89	24.80	34.71	28.87
4	BBNP	10.30	10.29	9.82	9.11	9.00	9.70
5	BBRI	29.73	29.74	29.98	29.99	39.96	31.88
6	BBTN	30.00	30.02	19.99	19.99	20.00	24.00
7	BDMN	29.23	29.15	29.12	29.07	33.46	30.01
8	BJBR	55.63	55.02	61.99	59.54	74.82	61.40
9	BJTM	81.81	73.50	66.50	72.52	73.74	73.61
10	BMRI	28.99	29.00	24.05	28.84	42.41	30.66
11	SDRA	32.62	20.60	18.37	15.30	17.20	20.82
12	ABDA	20.92	30.74	30.64	30.05	32.21	28.91
13	ASBI	16.50	22.00	35.40	15.44	28.45	23.56
14	ASRM	36.15	34.99	31.27	31.90	33.98	33.66
15	LPGI	31.67	25.34	21.11	31.87	30.66	28.13
16	ADMF	50.00	99.00	49.99	50.01	50.03	59.81
17	MFIN	10.03	9.98	10.11	10.21	77.85	23.64
18	TIFA	24.92	30.77	29.75	37.67	36.81	31.98
19	PANS	34.52	60.23	82.39	88.80	49.57	63.10
20	PEGE	36.53	32.32	32.33	30.62	28.53	32.07
Tertinggi		81.81	99.00	82.39	88.80	77.85	
Terendah		10.03	9.98	9.82	9.11	9.00	
Rata-Rata		32.17	35.16	32.98	33.37	38.36	34.41

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan sampel secara keseluruhan sebesar 34,41%. *Dividend payout ratio* tertinggi tahun 2012 dimiliki oleh PT Bank Jatim sebesar 81,81%. DPR tertinggi tahun 2013 dimiliki oleh PT Adira Dinamika Multi Finance sebesar 99,00%. DPR terendah tahun 2012 dan 2013 dimiliki oleh PT Mandala Multi Finance sebesar 10,03% dan 9,98%. Tahun 2014 dan 2015, DPR tertinggi dimiliki oleh emiten PT Panin Secutitas yaitu 82,38% dan 88,80%. Tahun 2016 tertinggi dimiliki oleh PT Mandala Multi Finance yaitu sebesar 77,85%. Selama tahun 2014-2016, *dividend payout ratio* terendah dimiliki oleh emiten PT Bank Nusantara Parahyangan secara berturut-turut sebesar 9,82% tahun 2014, 9,11% tahun 2015 dan 9,00% tahun 2016.

C. Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data dari variabel-variabel yang diteliti. Penggunaan analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mempermudah pengamatan melalui kriteria nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi agar diperoleh gambaran data secara garis besar. Jumlah data ditunjukkan dengan N. *Minimum* menunjukkan nilai terendah dari data pada setiap variabel penelitian. *Maximum* menunjukkan nilai tertinggi dari data pada setiap variabel penelitian. *Mean* menunjukkan nilai rata-rata data. Sedangkan *standard deviation* menggambarkan persebaran data terhadap rata-rata data. Semakin kecil nilai deviasi standar maka nilai

data akan semakin mendekati nilai rata-rata begitupun sebaliknya. Penelitian ini memiliki empat enam variabel yaitu proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (DD), kepemilikan institusional (KI), *debt to equityratio* (DER), *debt ratio* (DR) dan *dividend payout ratio* (DPR). Berikut penyajian hasil statistik deskriptif dari tiap variabel dalam Tabel 4.7 :

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PDKI	100	.3333	.8000	.524553	.1159800
DD	100	2	12	6.16	2.810
KI	100	.1460	.9914	.709619	.2559426
DER	100	.1132	13.2447	5.094377	3.4237282
DR	100	.1017	.9298	.740937	.2022926
DPR	100	.0900	.8880	.339199	.1777483
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas diketahui bahwa variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI) memiliki nilai maksimum sebesar 80%, nilai minimum sebesar 33,33%, nilai rata-rata sebesar 52,46% dan deviasi standar sebesar 11,60%. Variabel dewan direksi (DD) memiliki nilai maksimum sebesar 12 orang, nilai minimum sebesar 2 orang, nilai rata-rata sebesar 6,16 dan deviasi standar sebesar 2,810. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai maksimum 99,14%, nilai minimum 14,60%, nilai rata-rata sebesar 70,96% dan deviasi standar sebesar 0,2559426. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai maksimum sebesar 13,2447, nilai minimum sebesar 0,1132 , nilai rata-rata 5,094377 dan nilai deviasi standar sebesar 3,4237282. Variabel selanjutnya yaitu *debt ratio* memiliki nilai maksimum

0,9298, nilai minimum 0,1017, nilai rata-rata 0,740937 dan deviasi standar sebesar 0,2022926. Terakhir variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai maksimum 88,80%, nilai minimum 9%, nilai rata-rata 33,92% dan deviasi standar sebesar 0,1777483. Semua variabel penelitian memiliki data sebaran yang normal karena nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

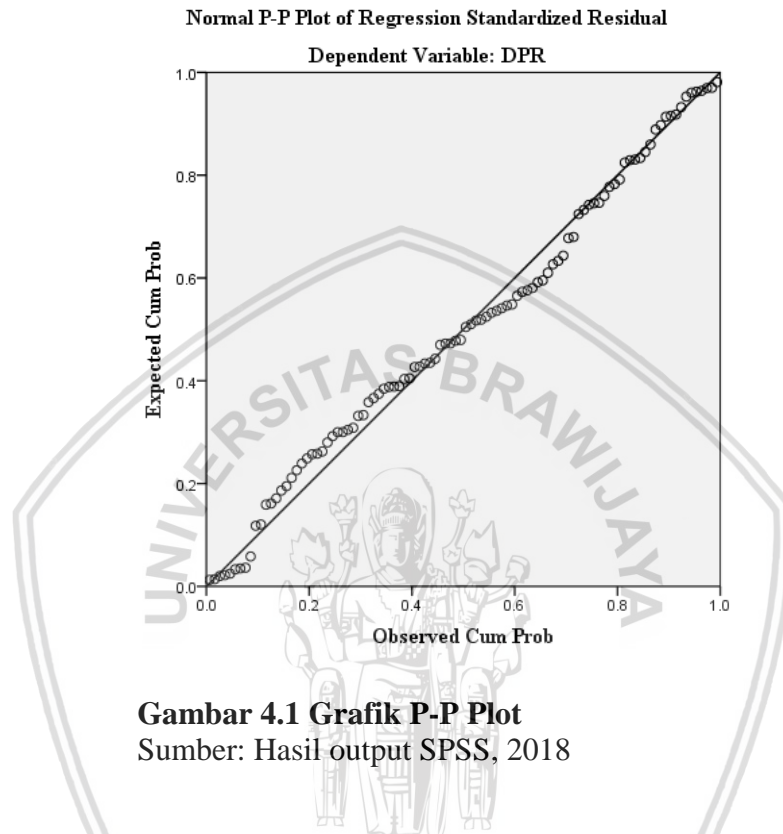
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan agar hasil yang diperoleh dari model persamaan regresi linier berganda memiliki ketepatan, tidak bias, konsisten, dan relevan. Syarat terpenuhinya model persamaan regresi linier berganda yang baik adalah dengan menggunakan empat pengujian asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi sebagai pengujian asumsi klasik. Hasil pengujian asumsi klasik seluruh variabel penelitian adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan analisis grafik P-P Plot dan Uji *Kolmogorov smirnov* untuk mendeteksi distribusi residual data. Data dikatakan lolos uji normalitas apabila titik-titik pada grafik P-P Plot menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan pada uji *Kolmogorov Smirnov*, data dikatakan lolos uji normalitas apabila nilai signifikansi atau Sig. > 0,05.

Hasil uji normalitas dengan grafik P-P Plot ditampilkan pada gambar 4.1 berikut :



Gambar 4.1 Grafik P-P Plot
Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Hasil uji normalitas dengan analisis grafik P-P Plot pada Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa data (titik-titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis. Hal tersebut berarti bahwa data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas melalui analisis grafik.

Uji normalitas selanjutnya dilakukan dengan analisis statistik menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Hasil uji *Kolmogorov Smirnov* tampak pada Tabel 4.8 berikut :

Tabel 4.8 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49491591
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.053
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil nilai probabilitas *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi lebih besar dari nilai *level of significant* yang ditentukan yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang signifikan antara variabel-variabel independen. Model regresi yang baik tidak memiliki variabel-variabel independen yang berkorelasi. Cara pengujian dilakukan dengan menghitung *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* pada setiap variabel independen. Dasar analisisnya jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak ada korelasi. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan

nilai VIF > 10 maka terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolinieritas disajikan dalam Tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9 Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 PDKI	-.090	.002	.002	.736	1.359
LnDD	-.004	.052	.049	.592	1.690
KI	.143	.276	.268	.575	1.738
DER	-.091	.108	.101	.316	3.165
DR	-.170	-.293	-.287	.272	3.673

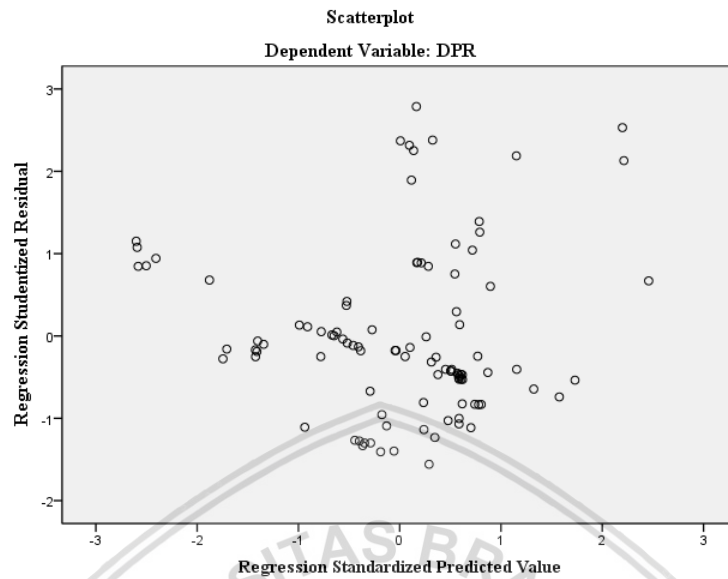
a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Hasil uji multikolinieritas pada **Tabel 4.9** menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel PDKI, LnDD, DER dan DR lebih dari 0,1 dan nilai VIF tidak melebihi 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antara variabel-variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan terjadi perbedaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model yang baik adalah model yang homokedastisitas. Uji dilakukan dengan analisis grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen ZPRED dan residualnya SRESID. Deteksi heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dalam grafik, apabila tidak ada maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji disajikan dalam Gambar 4.2 berikut ini :



Gambar 4.2 Grafik *Scatterplot*
Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Hasil uji heterokedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* pada Gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi berganda terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Metode yang digunakan untuk uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah *Durbin Watson test*. Dasar pengambilan keputusan model regresi bebas dari autokorelasi adalah apabila nilai $du < d < 4 - du$. Hasil uji autokorelasi ditampilkan pada Tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10 Uji *Durbin Watson*Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.154	.1276483	2.214

a. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Hasil pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai *durbin watson* sebesar 2,214. Model regresi bebas dari autokorelasi jika $du < d < 4-du$. Nilai *du* diperoleh dari tabel *Durbin Watson* yaitu sebesar 1,7804 dan $4-du$ yaitu 2,2196. Berdasarkan uji *Durbin Watson* diperoleh hasil nilai $du < d < 4-du = 1,7804 < 2,214 < 2,2196$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. *Corporate governance* diukur menggunakan variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI), Dewan Direksi (LnDD) dan Kepemilikan Institusional (KI), sedangkan *leverage* diukur dengan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR). Berikut ini ditampilkan hasil regresi linier berganda dalam tabel 4.11 dibawah ini:

**Tabel 4.11 Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.432	.120		3.600	.001
PDKI	.004	.172	.002	.022	.983
LnDD	.024	.047	.064	.507	.613
KI	.246	.088	.354	2.783	.007
DER	.009	.009	.180	1.049	.297
DR	-.483	.162	-.549	-2.975	.004

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.11, secara sistematis hasil analisis regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{\text{PDKI}} + \beta_2 X_{\text{LnDD}} + \beta_3 X_{\text{KI}} + \beta_4 X_{\text{DER}} + \beta_5 X_{\text{DR}} + e$$

$$\text{DPR} = 0,432 + 0,004\text{PDKI} + 0,024\text{LnDD} + 0,246\text{KI} + 0,009\text{DER} - 0,483\text{DR} + e$$

Berikut interpretasi dari persamaan regresi linier berganda di atas:

a) $\alpha = 0,432$

Nilai konstanta pada persamaan ini bernilai positif 0,432. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen DPR akan bertambah secara konstan apabila nilai variabel-variabel independen yaitu PDKI, DD, KI, DER dan DR bernilai nol. Apabila tidak ada variabel independen tersebut maka nilai DPR adalah sebesar 0,432.

b) $\beta_1 X_{\text{PDKI}} = 0,004 \text{ PDKI}$

Nilai koefisien variabel PDKI adalah 0,004. Nilai ini menunjukkan apabila proporsi dewan komisaris independen (PDKI) mengalami

peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan naik sebesar 0,004 dengan asumsi variabel bebas yang lain adalah nol.

c) $\beta_2 X_{LnDD} = 0,024 LnDD$

Nilai koefisien variabel LnDD adalah 0,024. Nilai ini menunjukkan apabila dewan direksi (LnDD) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan naik sebesar 0,024 dengan asumsi variabel bebas lain adalah nol.

d) $\beta_3 X_{KI} = 0,246 KI$

Nilai koefisien variabel KI adalah 0,246. Nilai ini menunjukkan apabila kepemilikan institusional (KI) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan naik sebesar 0,246 dengan asumsi variabel bebas lain adalah nol.

e) $\beta_4 X_{DER} = 0,009 DER$

Nilai koefisien DER adalah 0,009. Nilai ini menunjukkan apabila *debt to equity ratio* (DER) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan naik sebesar 0,009 dengan asumsi variabel bebas lain adalah nol.

f) $\beta_5 X_{DR} = -0,483 DR$

Nilai koefisien DR adalah -0,483. Nilai ini menunjukkan apabila *debt ratio* (DR) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka DPR akan turun sebesar 0,483 dengan asumsi variabel lain adalah nol.

4. Uji Hipotesis

- a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:96). Koefisien determinasi mempunyai nilai antara nol sampai satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin nilai R^2 mendekati 1, maka variabel independen semakin berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dapat dikatakan model regresi semakin baik. Penelitian ini menggunakan *Adjusted R²* sebagai koefisien determinasi karena nilai *Adjusted R²* dianggap nilai terbaik untuk mengevaluasi model. Nilai *Adjusted R²* dapat naik dan turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.12 berikut:

**Tabel 4.12 Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.444 ^a	.197	.154	.1276483

a. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada kolom *Adjusted R²* sebesar 0,154 atau 15,40%. Hal ini berarti bahwa sebesar 15,40% variabel DPR dapat dijelaskan oleh variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (DD), kepemilikan institusional (KI), *debt to equity ratio* (DER) dan *debt ratio* (DR). Sedangkan sisanya sebesar 84,60% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

b. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Pengambilan kesimpulan dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} . Dan melihat signifikansi hasil menggunakan nilai probabilitas sebesar 0,05 atau 5%. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel 4.13 berikut :

Tabel 4.13 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.397	5	.079	2.735	.024 ^b
	Residual	2.731	94	.029		
	Total	3.128	99			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.13 di atas, nilai F_{hitung} sebesar 2,735 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024. Nilai F_{tabel} untuk penelitian ini adalah sebesar 2,310 sehingga $F_{tabel} \leq F_{hitung}$. Nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 menerangkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (LnDD), kepemilikan institusional (KI), *debt to equity ratio* (DER) dan *debt ratio* (DR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dapat diterima.

c. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Kesimpulan uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} serta melihat signifikansi hasil menggunakan taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut ini :

Tabel 4.14 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.432	.120		3.600	.001
PDKI	.004	.172	.002	.022	.983
LnDD	.024	.047	.064	.507	.613
KI	.246	.088	.354	2.783	.007
DER	.009	.009	.180	1.049	.297
DR	-.483	.162	-.549	-2.975	.004

a. Dependent Variable: DPR
 Sumber: Hasil output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji t dalam tabel 4.14 di atas, dapat dilihat bahwa hanya variabel kepemilikan institusional (KI) dan *debt ratio* (DR) yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (LnDD) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil dari uji t lebih lanjut dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Pengaruh proporsi dewan komisaris independen (PDKI) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,022 < 1,98552$) dan nilai signifikansi 0,983 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan PDKI secara parsial berpengaruh terhadap DPR tidak dapat diterima (ditolak).

2) Pengaruh dewan direksi (LnDD) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Variabel dewan direksi (LnDD) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,507 < 1,98552$) dan nilai signifikansi 0,613 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan LnDD secara parsial berpengaruh terhadap DPR tidak dapat diterima (ditolak).

3) Pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,783 > 1,98552$) dan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa KI secara parsial berpengaruh terhadap DPR dapat diterima.

4) Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap DPR. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} ($1,049 < 1,98552$) dan nilai signifikansi 0,297 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang menyatakan DER secara parsial berpengaruh terhadap DPR tidak dapat diterima (ditolak).

5) Pengaruh *debt ratio* (DR) terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Variabel DR memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} ($|2,975| > 1,98552$) dengan arah pengaruh negatif dan nilai signifikansi 0,004 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa DR secara parsial berpengaruh terhadap DPR dapat diterima.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Variabel Independen Terhadap DPR Secara Simultan

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dewan direksi (LnDD), kepemilikan institusional (KI), *debt to equity ratio* (DER) dan *debt ratio* (DR) secara bersama-sama

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa, jika *corporate governance* (PDKI, LnDD dan KI) dan *leverage* (DER dan DR) mampu melaksanakan tugasnya atau fungsinya dengan baik, maka *dividend payout ratio* perusahaan juga akan baik (meningkat). Artinya bahwa tata kelola perusahaan dan tingkat utang mampu mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Dewan komisaris independen diharapkan mampu mengawasi pengelolaan perusahaan yang objektif, bersih dan sehat sehingga mendukung perusahaan mencapai profit yang nantinya berujung pada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dewan direksi bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional atau dapat dikatakan kepemilikan saham mayoritas dapat memantau peningkatan investasi secara profesional sehingga tingkat kontrol atas pengelolaan sangat tinggi dan meminimalisir terjadinya kecurangan. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total modal sendiri. Sedangkan *debt ratio* menunjukkan perbandingan antara total utang dan total aset. Semakin tinggi kedua rasio utang ini menyebabkan prioritas pembayaran kewajiban kepada kreditur dahulu daripada pembayaran dividen kepada pemegang saham.

2. Pengaruh Variabel Independen Terhadap DPR Secara Parsial

- a. Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen (PDKI) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Uji t parsial menunjukkan hasil koefisien variabel PDKI sebesar 0,004 dengan taraf signifikansi 0,983 diatas 0,05. Hal ini berarti proporsi dewan komisaris independen (PDKI) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Septiani (2013) dan Aulia *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa 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).

Data penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen telah sesuai dengan peraturan OJK dan BEI yakni minimal 30% dari total jumlah dewan komisaris perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sampel telah melaksanakan peraturan yang ditetapkan untuk mendukung terlaksananya *good corporate governance*. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap independen dan netral dalam mengawasi dan memonitor keputusan dan kebijakan dewan direksi selaku pengelola perusahaan agar tidak terjadi kecurangan.

b. Pengaruh Dewan Direksi (LnDD) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan uji t parsial, diperoleh hasil bahwa koefisien variabel dewan direksi sebesar 0,024 dengan signifikansi sebesar 0,613 yang berarti dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecil jumlah anggota dewan direksi tidak memiliki berpengaruh yang berarti terhadap keputusan perusahaan dalam menentukan *dividend payout ratio*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani (2013) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Abor dan Fiador (2013) yang menyatakan bahwa ukuran atau jumlah direksi berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout*. Hal ini berarti semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin besar pula rasio pembayaran dividen perusahaan. Abor dan Fiador (2013) beranggapan bahwa dewan direksi bertanggungjawab untuk memonitor sikap *opportunistic* dari manajemen dan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham lebih diutamakan. Efektivitas pelaksanaan tugas dewan direksi akan semakin meningkat seiring jumlah dewan direksi yang semakin banyak sampai pada titik tertentu. Abor dan Fiador (2013) menyebutkan bahwa pengaruh dewan direksi signifikan terhadap *dividend payout* dalam *range* anggota sebanyak lima sampai 14 orang. Hamdouni (2012) dalam Yulyanti dan Jurnal (2015)

juga menyatakan bahwa semakin banyak jumlah direksi akan memungkinkan peningkatan pada efektivitas kinerja dan mendukung manajemen dalam mengurangi biaya agensi.

Jumlah anggota dewan direksi pada data sampel penelitian telah memenuhi Peraturan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (PT). Ketentuan jumlah minimal anggota dewan direksi adalah dua orang. Jumlah anggota dewan direksi yang sudah memenuhi peraturan undang-undang harus didukung dengan kinerja dewan direksi yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuannya.

Peneliti menyimpulkan bahwa bahwa besar kecilnya jumlah anggota dewan direksi selaku manajemen perusahaan dapat menentukan kinerja pengeloan perusahaan yang diukur dari laba yang diperoleh. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dapat dipengaruhi oleh efektivitas kinerja manajemen yang baik. Bentuk efektifitas 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.

c. Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Secara Parsial

Hasil uji t parsial menunjukkan hasil nilai koefisien variabel KI sebesar 0,246 dan signifikansi sebesar 0,007. Hal tersebut berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* yakni kenaikan kepemilikan institusional dapat diikuti dengan kenaikan *dividend payout ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Septiani (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional selaku komponen *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Selain itu, penelitian Abor dan Fiador (2013) dan penelitian Aulia *et al.* (2015) yang menyatakan hasil yang sama yaitu kepemilikan saham institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa peningkatan komposisi kepemilikan saham institusional akan meningkatkan proporsi atau rasio pembagian dividen. Tingginya kepemilikan saham institusional akan berdampak pada tingginya pengawasan yang dilakukan oleh investor institusi terhadap manajemen perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kinerja manajemen dalam memperoleh laba. Selain itu hasil penelitian juga menandakan bahwa investor institusional lebih menyukai pembagian dividen sebagai *return* dari investasi saham pada perusahaan.

d. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Secara Parsial

Berdasarkan hasil uji t parsial menunjukkan bahwa DER memiliki koefisien sebesar 0,009 dan signifikansi sebesar 0,297 yang berarti bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rahayuningtyas (2014) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun Septiani (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Sulistyowati (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Hasil uji t menyatakan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Brigham dan Houston (2007:231) dalam Prawira *et al.* (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak termasuk dalam faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena meskipun perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah, dalam penelitian Prawira *et al.* (2014) *leverage* diprosikan sebagai DER, belum tentu akan membagikan dan membayar dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dimungkinkan dalam penelitian ini karena kondisi rata-rata DER perusahaan sampel yang cenderung menurun tidak linier dengan kondisi rata-rata *dividend payout ratio* yang cenderung fluktuatif. Tabel 4.4 menunjukkan bahwa rata-rata DER memiliki *trend* menurun

setiap tahunnya dalam periode penelitian tahun 2012-2016, yakni 5.8401, 5.4361, 4.9238, 4.8594 dan 4.4124. Sedangkan rata-rata *dividend payout ratio* cenderung fluktuatif dalam tahun 2012-2016, yakni 32.17%, 35.16%, 32.98%, 33.37% dan 38.36%. Perbedaan *trend* demikian memungkinkan adanya pengaruh yang relatif kecil DER terhadap DPR.

e. Pengaruh *Debt Ratio* (DR) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Secara Parsial

Berdasarkan uji t parsial menunjukkan bahwa DR memiliki koefisien sebesar -0,483 dan signifikansi 0.004 yang berarti bahwa DR berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yakni Kazmierka dan Jozwiak (2014) dan Jabbouri (2016) yang menyatakan bahwa DR berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DR maka *dividend payout ratio* akan semakin kecil.

Debt ratio (DR) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh negatif dan signifikan DR terhadap *dividend payout ratio* dimungkinkan karena perusahaan dengan tingkat utang tinggi akan cenderung memotong jumlah dividen yang dibayarkan karena tekanan kreditur. Perusahaan yang memutuskan untuk melunasi utangnya dari sebagian laba yang diperoleh akan menahan laba yang ada dan memperkecil pembayaran dividen tunai kepada pemegang

saham (Herry, 2013:36). Uang kas yang dapat digunakan untuk membayar dividen akan digunakan untuk menutup utang perusahaan terlebih dahulu. Perusahaan dengan tingkat utang tinggi akan memiliki beban tetap yang tinggi seperti pembayaran cicilan dan bunga sebagai konsekuensi penggunaan dana eksternal (Kazmierka dan Jozwiak, 2014).



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan menjawab permasalahan yang telah dirumuskan serta hasil analisis data, maka didapatkan kesimpulan tentang Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Corporate Governance* diukur dengan Proporsi DKI (PDKI), Dewan Direksi (DD) dan Kepemilikan Institusional (KI). Sedangkan *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt ratio* (DR). Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. Hasil kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik F pada model regresi linier berganda menunjukkan adanya pengaruh signifikan secara simultan dari kelima variabel independen yang telah diujikan yaitu : Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI), Dewan Direksi (DD), Kepemilikan Institusional (KI), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) dapat dibuktikan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2. Pengaruh *Corporate Governance* dan *Leverage* Secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji statistik t pada model regresi linier berganda, menunjukkan bahwa dari kelima variabel bebas yang diujikan yaitu : Proporsi

Dewan Komisaris Independen (PDKI), Dewan Direksi (DD), Kepemilikan Institusional (KI), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR) terdapat dua variabel independen yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut penjelasan dari setiap uji signifikansi parsial yang telah dilakukan :

- a. Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- b. Variabel Dewan Direksi (DD) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dewan Direksi (DD) tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- c. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- d. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

- e. Variabel *Debt Ratio* (DR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Debt ratio* (DR) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian serta hasil analisi dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka saran yang diberikan peneliti adalah sebagai berikut :

1. Secara Akademis

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah sampel dan periode penelitian. Penambahan jumlah sampel sebaiknya dapat mewakili dari populasi yang lebih besar sehingga jumlah sampel penelitian dapat mewakili keseluruhan sektor, indeks dan jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini karena nilai koefisien determinasi pada penelitian ini relatif kecil yakni 23,10% untuk *Dividend Payout Ratio*. Penambahan variabel diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan dapat digunakan untuk menyempurnakan penelitian ini.

2. Secara Praktis

Penelitian ini dapat memberikan pertimbangan rekomendasi informasi kepada investor, analis dan lembaga investasi dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Calon investor yang ingin melakukan investasi pada saham perusahaan

sektor keuangan yang terdaftar di BEI dan mengharapkan imbal hasil berupa dividen, hendaknya mempertimbangan aspek variabel kepemilikan institusional dan *debt ratio* yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).



DAFTAR PUSTAKA**Buku dan Undang-Undang:**

- Agung, Anak A.P. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Malang: UB Press.
- Brigham, Eugene F., Houston, J. F. - Yulianto, A. A. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chourmain, Imam. 2008. *Acuan Normatif Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Jakarta: Al-Haramai Publishing House.
- Effendi, M. Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Kedelapan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdani. (2016). *Good Coporate Governance : Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. 2013. *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Indriantoro, Nur et al. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: FE UGM
- Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KBKG). 2011. *Konsep Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Corporate Governance*. Jakarta
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonom: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?*. Edisi keempat. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma. 2009. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta. Salemba Empat.
- Sitanggang, J. P. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2009. *Metode penelitian bisnis : pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan – Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Edisi Baru*. Jakarta. Rajawali Pers.

Tampubolon, Manahan. P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Utari, D. dan Darsono P. 2014. *Manajemen Keuangan – Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta. Mitra Wacana Media.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Disertai dengan Beberapa Contoh Artikel Konseptual*. Malang : Bayumedia.

Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Coporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung: Afabeta.

Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal :

Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend policy in Sub-Saharan Africa?. *International Journal of Law and Management*, Vol. 55 No. 3, Hal. 201-225.

Apriada, Kadek. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5 No. 02.

Arifani, Rizky. 2013. Pengaruh *Good Coprorate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Vol. 1 No. 2: Semester Genap 2012/2013.

Aulia, M. I *et al.* (2015). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sustainable Competitive Advantage (SCA)*, Vol. 5 No. 1.

Avistasari, F. K., & Zahroh, Z. A. (2016). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 32, No.1, Hal. 98-105.

- Benjamin, S. J., & Mat Zain, M. (2015). Corporate governance and dividends payout: are they substitutes or complementary?. *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 9 No. 2, Hal. 177-194.
- Boediono, Gideon SB. 2005. *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntasni VIII Solo, Hal: 172-194.
- Hussainey, K. *et al.* (2011). Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence. *The Journal of risk finance*, Vo. 12, No.1, Hal. 57-68.
- Istighfarin, Diana. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas pada BUMN. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13 No. 2, Hal. 564-581.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, Vol. 37 , Hal.283-298.
- Juma'h, A. H., & Pacheco, C. J. (2008). The financial factors influencing cash dividend policy: A sample of US manufacturing companies. *Inter Metro Business Journal*, Vol. 4 No. 2, 23-43.
- Yulyanti, L. Dan Terddy Jurnal. (2015). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Management Research*, Vol. 10, No. 1, Hal. 26.
- Kaźmierska-Jóźwiak, B. (2015). Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 23, Hal. 473-477.
- Murni, Sri dan Andriana. (2007). Pengaruh *Insider Ownership, Institutional Investor, Dividend Payouts* dan *Firm Growth* Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 7, No. 1, Hal. 15-24.
- Prawira, I. Y. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 15, No. 1.
- Rahayuningtyas, S. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009–2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 7 No. 2.
- Ratessa, N. D. dan Ferdinand D. S. (2014). Analisis Pengaruh *Board Composition* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Non Keuangan Yang terdaftar Di BEI Periode 2008-2012). *Jurnal FISIP Universitas Indonesia*.

Sulistyowati, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividend (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8 No. 2.

Sulistyowati, I., Anggraini, R., & Utaminingsyas, T. H. (2010). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen dengan GCG sebagai Variabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.

Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Hal. 26-28.

Wahidahwati. 2001. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Agency Theory*. *Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung.

Skripsi :

Firhat, M. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Septiani, Sabrina. 2013. *Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45)*. Disertasi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Internet :

Asian Development Bank (ADB). 2014. *ASEAN Corporate Governance Scorecard Country Reports and Assessment 2014* (https://www.sc.com.my/wp-content/uploads/eng/html/cg/aseancgscore_card_2014.pdf). Diakses pada 01 Oktober 2017).

Commission on Law and Social Action (CLSA) & Asian Corporate Governance Association (ACGA). 2016. *ASEAN Corporate Governance Watch 2016* (<https://www.acga-asia.org/upload/files/research> . Diakses pada 25 September 2017).

<http://www.idx.co.id/>

<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2016/08/23/51-persen-utang-luar-nege-ri-mengalir-ke-sektor-keuangan> (diakses pada 20 Januari 2018).

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No: Ke-315/BEJ/06/2000 *Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas Bursa*.

(<https://www.coursehero.com/file/p682ni1/Direksi-Bursa-Efek-Jakarta-No-Ke-315BEJ062000-perihal-Peraturan-Pencatatan-Efek/> diakses 14 November 2017).

Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*. (www.ecgi.org/codes/.../indonesia_cg_2006_id.pdf. Diakses pada 1 November 2017).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik (http://ptba.co.id/public/uploads/POJK_No_30-POJK_04-2014_Direksi_dan_Dewan_Komisaris.pdf. Diakses pada 10 Oktober 2017).



LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI)

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Jumlah Dewan Komisaris	PDKI
1	BBCA	2012	3	5	60.00%
2	BBCA	2013	3	5	60.00%
3	BBCA	2014	3	5	60.00%
4	BBCA	2015	3	5	60.00%
5	BBCA	2016	3	5	60.00%
6	BBKP	2012	3	5	60.00%
7	BBKP	2013	4	6	66.67%
8	BBKP	2014	4	7	57.14%
9	BBKP	2015	3	6	50.00%
10	BBKP	2016	3	6	50.00%
11	BBNI	2012	4	7	57.14%
12	BBNI	2013	4	7	57.14%
13	BBNI	2014	4	8	50.00%
14	BBNI	2015	5	8	62.50%
15	BBNI	2016	5	8	62.50%
16	BBNP	2012	2	4	50.00%
17	BBNP	2013	2	4	50.00%
18	BBNP	2014	2	4	50.00%
19	BBNP	2015	2	4	50.00%
20	BBNP	2016	2	4	50.00%
21	BBRI	2012	3	9	33.33%
22	BBRI	2013	4	8	50.00%
23	BBRI	2014	5	8	62.50%
24	BBRI	2015	5	8	62.50%
25	BBRI	2016	5	9	55.56%
26	BBTN	2012	3	6	50.00%
27	BBTN	2013	3	6	50.00%
28	BBTN	2014	3	6	50.00%
29	BBTN	2015	4	7	57.14%
30	BBTN	2016	3	7	42.86%
31	BDMN	2012	4	8	50.00%
32	BDMN	2013	4	8	50.00%
33	BDMN	2014	3	6	50.00%

Lanjutan Lampiran 1

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Jumlah Dewan Komisaris	PDKI
34	BDMN	2015	4	7	57.14%
35	BDMN	2016	4	7	57.14%
36	BJBR	2012	4	6	66.67%
37	BJBR	2013	4	5	80.00%
38	BJBR	2014	4	7	57.14%
39	BJBR	2015	3	4	75.00%
40	BJBR	2016	4	5	80.00%
41	BJTM	2012	2	4	50.00%
42	BJTM	2013	2	4	50.00%
43	BJTM	2014	2	4	50.00%
44	BJTM	2015	2	5	40.00%
45	BJTM	2016	2	5	40.00%
46	BMRI	2012	4	7	57.14%
47	BMRI	2013	4	7	57.14%
48	BMRI	2014	4	7	57.14%
49	BMRI	2015	4	8	50.00%
50	BMRI	2016	4	8	50.00%
51	SDRA	2012	2	3	66.67%
52	SDRA	2013	2	3	66.67%
53	SDRA	2014	3	4	75.00%
54	SDRA	2015	3	4	75.00%
55	SDRA	2016	3	4	75.00%
56	ABDA	2012	1	3	33.33%
57	ABDA	2013	1	3	33.33%
58	ABDA	2014	1	3	33.33%
59	ABDA	2015	2	4	50.00%
60	ABDA	2016	2	4	50.00%
61	ASBI	2012	2	5	40.00%
62	ASBI	2013	2	6	33.33%
63	ASBI	2014	2	6	33.33%
64	ASBI	2015	2	4	50.00%
65	ASBI	2016	3	6	50.00%
66	ASRM	2012	2	3	66.67%
67	ASRM	2013	2	3	66.67%
68	ASRM	2014	2	4	50.00%
69	ASRM	2015	2	4	50.00%

Lanjutan Lampiran 1

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Komisaris Independen	Jumlah Dewan Komisaris	PDKI
70	ASRM	2016	2	4	50.00%
71	LPGI	2012	2	4	50.00%
72	LPGI	2013	1	3	33.33%
73	LPGI	2014	1	3	33.33%
74	LPGI	2015	2	4	50.00%
75	LPGI	2016	2	4	50.00%
76	ADMF	2012	3	7	42.86%
77	ADMF	2013	3	6	50.00%
78	ADMF	2014	3	6	50.00%
79	ADMF	2015	3	6	50.00%
80	ADMF	2016	2	6	33.33%
81	MFIN	2012	1	2	50.00%
82	MFIN	2013	1	2	50.00%
83	MFIN	2014	1	2	50.00%
84	MFIN	2015	1	2	50.00%
85	MFIN	2016	1	2	50.00%
86	TIFA	2012	2	4	50.00%
87	TIFA	2013	2	4	50.00%
88	TIFA	2014	1	3	33.33%
89	TIFA	2015	2	4	50.00%
90	TIFA	2016	2	4	50.00%
91	PANS	2012	2	6	33.33%
92	PANS	2013	2	6	33.33%
93	PANS	2014	2	6	33.33%
94	PANS	2015	2	6	33.33%
95	PANS	2016	2	6	33.33%
96	PEGE	2012	2	3	66.67%
97	PEGE	2013	2	3	66.67%
98	PEGE	2014	2	3	66.67%
99	PEGE	2015	2	3	66.67%
100	PEGE	2016	2	3	66.67%

Lampiran 2 Perhitungan Dewan Direksi

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Dewan Direksi	Ln Dewan Direksi
1	BBCA	2012	10	2.30259
2	BBCA	2013	10	2.30259
3	BBCA	2014	10	2.30259
4	BBCA	2015	10	2.30259
5	BBCA	2016	11	2.39790
6	BBKP	2012	7	1.94591
7	BBKP	2013	7	1.94591
8	BBKP	2014	7	1.94591
9	BBKP	2015	7	1.94591
10	BBKP	2016	7	1.94591
11	BBNI	2012	10	2.30259
12	BBNI	2013	10	2.30259
13	BBNI	2014	10	2.30259
14	BBNI	2015	9	2.19722
15	BBNI	2016	10	2.30259
16	BBNP	2012	5	1.60944
17	BBNP	2013	5	1.60944
18	BBNP	2014	5	1.60944
19	BBNP	2015	5	1.60944
20	BBNP	2016	5	1.60944
21	BBRI	2012	11	2.39790
22	BBRI	2013	11	2.39790
23	BBRI	2014	11	2.39790
24	BBRI	2015	11	2.39790
25	BBRI	2016	11	2.39790
26	BBTN	2012	7	1.94591
27	BBTN	2013	7	1.94591
28	BBTN	2014	6	1.79176
29	BBTN	2015	8	2.07944
30	BBTN	2016	8	2.07944
31	BDMN	2012	12	2.48491
32	BDMN	2013	11	2.39790
33	BDMN	2014	9	2.19722
34	BDMN	2015	7	1.94591
35	BDMN	2016	9	2.19722
36	BJBR	2012	6	1.79176

Lanjutan Lampiran 2

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Dewan Direksi	Ln Dewan Direksi
37	BJBR	2013	4	1.38629
38	BJBR	2014	7	1.94591
39	BJBR	2015	7	1.94591
40	BJBR	2016	7	1.94591
41	BJTM	2012	5	1.60944
42	BJTM	2013	5	1.60944
43	BJTM	2014	5	1.60944
44	BJTM	2015	5	1.60944
45	BJTM	2016	5	1.60944
46	BMRI	2012	11	2.39790
47	BMRI	2013	11	2.39790
48	BMRI	2014	11	2.39790
49	BMRI	2015	11	2.39790
50	BMRI	2016	10	2.30259
51	SDRA	2012	4	1.38629
52	SDRA	2013	5	1.60944
53	SDRA	2014	6	1.79176
54	SDRA	2015	7	1.94591
55	SDRA	2016	7	1.94591
56	ABDA	2012	5	1.60944
57	ABDA	2013	4	1.38629
58	ABDA	2014	4	1.38629
59	ABDA	2015	4	1.38629
60	ABDA	2016	4	1.38629
61	ASBI	2012	3	1.09861
62	ASBI	2013	3	1.09861
63	ASBI	2014	4	1.38629
64	ASBI	2015	4	1.38629
65	ASBI	2016	4	1.38629
66	ASRM	2012	5	1.60944
67	ASRM	2013	5	1.60944
68	ASRM	2014	5	1.60944
69	ASRM	2015	5	1.60944
70	ASRM	2016	5	1.60944
71	LPGI	2012	4	1.38629
72	LPGI	2013	3	1.09861

Lanjutan Lampiran 2

No	Kode Emiten	Tahun	Jumlah Dewan Direksi	Ln Dewan Direksi
73	LPGI	2014	3	1.09861
74	LPGI	2015	3	1.09861
75	LPGI	2016	3	1.09861
76	ADMF	2012	5	1.60944
77	ADMF	2013	7	1.94591
78	ADMF	2014	7	1.94591
79	ADMF	2015	7	1.94591
80	ADMF	2016	7	1.94591
81	MFIN	2012	2	0.69315
82	MFIN	2013	3	1.09861
83	MFIN	2014	3	1.09861
84	MFIN	2015	3	1.09861
85	MFIN	2016	4	1.38629
86	TIFA	2012	2	0.69315
87	TIFA	2013	2	0.69315
88	TIFA	2014	2	0.69315
89	TIFA	2015	4	1.38629
90	TIFA	2016	4	1.38629
91	PANS	2012	4	1.38629
92	PANS	2013	4	1.38629
93	PANS	2014	4	1.38629
94	PANS	2015	4	1.38629
95	PANS	2016	5	1.60944
96	PEGE	2012	3	1.09861
97	PEGE	2013	3	1.09861
98	PEGE	2014	3	1.09861
99	PEGE	2015	3	1.09861
100	PEGE	2016	3	1.09861

Lampiran 3 Perhitungan Kepemilikan Institusional

No	Kode	Jumlah Lembar Saham Institusi	Jumlah Lembar Saham Beredar	Kepemilikan Institusional (%)
1	BBCA	11,625,990,000	24,655,010,000	47.15
2	BBCA	11,625,990,000	24,655,010,000	47.15
3	BBCA	11,625,990,000	24,655,010,000	47.15
4	BBCA	11,625,990,000	24,655,010,000	47.15
5	BBCA	11,625,990,000	24,655,010,000	47.15
6	BBKP	4,818,000,718	7,970,061,291	60.45
7	BBKP	4,836,574,872	8,500,687,441	56.90
8	BBKP	5,901,873,203	9,086,620,432	64.95
9	BBKP	5,408,431,307	9,086,620,432	59.52
10	BBKP	5,408,431,307	9,086,620,432	59.52
11	BBNI	8,851,276,963	9,086,620,432	97.41
12	BBNI	8,709,525,684	9,086,620,432	95.85
13	BBNI	18,425,281,054	18,648,656,458	98.80
14	BBNI	18,358,279,614	18,648,656,458	98.44
15	BBNI	18,325,401,608	18,648,656,458	98.27
16	BBNP	376,968,099	416,513,158	90.51
17	BBNP	553,993,223	676,833,882	81.85
18	BBNP	553,993,223	676,833,882	81.85
19	BBNP	554,773,223	676,833,882	81.97
20	BBNP	583,581,223	676,833,882	86.22
21	BBRI	24,306,028,938	24,669,162,000	98.53
22	BBRI	24,283,620,497	24,669,162,000	98.44
23	BBRI	24,429,781,254	24,669,162,000	99.03
24	BBRI	24,410,764,022	24,669,162,000	98.95
25	BBRI	24,390,747,452	24,669,162,000	98.87
26	BBTN	16,390,204,438	16,710,440,500	98.08
27	BBTN	10,085,539,423	10,564,853,500	95.46
28	BBTN	10,039,405,265	10,567,696,000	95.00
29	BBTN	10,217,205,025	10,582,345,000	96.55
30	BBTN	10,229,615,283	10,590,000,000	96.60
31	BDMN	6,457,174,235	9,584,643,365	67.37
32	BDMN	9,352,215,763	9,584,643,365	97.58
33	BDMN	7,107,837,960	9,584,643,365	74.16
34	BDMN	7,110,358,860	9,584,643,365	74.18
35	BDMN	7,087,777,795	9,584,643,365	73.95
36	BJBR	9,162,133,666	9,696,291,166	94.49

Lanjutan Lampiran 3

No	Kode	Jumlah Lembar Saham Institusi	Jumlah Lembar Saham Beredar	Kepemilikan Institusional (%)
37	BJBR	9,292,734,807	9,696,291,166	95.84
38	BJBR	9,089,303,630	9,696,291,166	93.74
39	BJBR	9,089,303,630	9,696,291,166	93.74
40	BJBR	8,080,660,766	9,696,291,166	83.34
41	BJTM	13,889,334,982	14,917,684,982	93.11
42	BJTM	13,808,972,210	14,917,684,982	92.57
43	BJTM	14,009,654,410	14,917,684,982	93.91
44	BJTM	14,173,609,110	14,917,684,982	95.01
45	BJTM	13,571,847,310	14,945,057,582	90.81
46	BMRI	22,864,379,999	23,099,999,999	98.98
47	BMRI	22,811,249,999	23,099,999,999	98.75
48	BMRI	22,901,339,999	23,099,999,999	99.14
49	BMRI	22,815,869,999	23,099,999,999	98.77
50	BMRI	22,878,239,999	23,099,999,999	99.04
51	SDRA	735,850,655	2,316,373,000	31.77
52	SDRA	783,223,115	2,316,373,000	33.81
53	SDRA	1,886,501,112	5,211,329,040	36.20
54	SDRA	4,061,943,213	5,072,356,660	80.08
55	SDRA	4,173,240,303	5,211,339,040	80.08
56	ABDA	371,309,939	620,806,680	59.81
57	ABDA	391,695,558	620,806,680	63.09
58	ABDA	365,470,114	620,806,680	58.87
59	ABDA	350,345,834	620,806,680	56.43
60	ABDA	348,607,997	620,806,680	56.15
61	ASBI	142,074,414	174,193,236	81.56
62	ASBI	142,074,414	174,193,236	81.56
63	ASBI	142,074,414	174,193,236	81.56
64	ASBI	142,074,414	174,193,236	81.56
65	ASBI	142,074,414	174,193,236	81.56
66	ASRM	51,236,790	214,559,422	23.88
67	ASRM	51,236,790	214,559,422	23.88
68	ASRM	51,236,790	214,559,422	23.88
69	ASRM	51,236,790	214,559,422	23.88
70	ASRM	51,236,790	214,559,422	23.88
71	LPGI	61,697,500	150,000,000	41.13
72	LPGI	61,697,500	150,000,000	41.13

Lanjutan Lampiran 3

No	Kode	Jumlah Lembar Saham Beredar	Jumlah Lembar Saham Institusi	Kepemilikan Institusi (%)
73	LPGI	61,697,500	150,000,000	41.13
74	LPGI	61,697,500	150,000,000	41.13
75	LPGI	61,697,500	150,000,000	41.13
76	ADMF	990,936,000	1,000,000,000	99.09
77	ADMF	990,936,000	1,000,000,000	99.09
78	ADMF	954,207,800	1,000,000,000	95.42
79	ADMF	950,000,000	1,000,000,000	95.00
80	ADMF	920,700,000	1,000,000,000	92.07
81	MFIN	933,000,000	1,325,000,000	70.42
82	MFIN	933,000,000	1,325,000,000	70.42
83	MFIN	933,000,000	1,325,000,000	70.42
84	MFIN	933,000,000	1,325,000,000	70.42
85	MFIN	933,000,000	1,325,000,000	70.42
86	TIFA	801,700,000	1,079,700,000	74.25
87	TIFA	801,700,000	1,079,700,000	74.25
88	TIFA	801,700,000	1,079,700,000	74.25
89	TIFA	801,700,000	1,079,700,000	74.25
90	TIFA	801,700,000	1,079,700,000	74.25
91	PANS	424,800,000	720,000,000	59.00
92	PANS	424,800,000	720,000,000	59.00
93	PANS	424,800,000	720,000,000	59.00
94	PANS	424,800,000	720,000,000	59.00
95	PANS	424,800,000	720,000,000	59.00
96	PEGE	103,409,250	708,354,264	14.60
97	PEGE	103,409,250	708,354,264	14.60
98	PEGE	103,409,250	708,354,264	14.60
99	PEGE	103,409,250	708,354,264	14.60
100	PEGE	143,400,309	708,354,264	20.24

Lampiran 4 Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER)

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	BBCA	2012	390,067,244,000,000	51,897,942,000,000	7.5160
2	BBCA	2013	430,893,993,000,000	63,966,678,000,000	6.7362
3	BBCA	2014	472,550,777,000,000	77,920,617,000,000	6.0645
4	BBCA	2015	501,945,424,000,000	89,624,940,000,000	5.6005
5	BBCA	2016	560,556,687,000,000	112,715,059,000,000	4.9732
6	BBKP	2012	60,693,088,000,000	4,996,742,000,000	12.1465
7	BBKP	2013	63,244,294,000,000	6,213,369,000,000	10.1787
8	BBKP	2014	72,229,788,000,000	6,821,480,000,000	10.5886
9	BBKP	2015	86,831,323,000,000	7,535,179,000,000	11.5235
10	BBKP	2016	95,868,070,000,000	9,537,932,000,000	10.0512
11	BBNI	2012	289,778,215,000,000	43,525,291,000,000	6.6577
12	BBNI	2013	338,971,310,000,000	47,683,505,000,000	7.1088
13	BBNI	2014	341,148,654,000,000	61,021,308,000,000	5.5906
14	BBNI	2015	412,727,677,000,000	78,438,222,000,000	5.2618
15	BBNI	2016	492,701,125,000,000	89,254,000,000,000	5.5202
16	BBNP	2012	7,550,948,827,000	661,259,661,000	11.4190
17	BBNP	2013	8,933,337,468,000	1,052,398,335,000	8.4886
18	BBNP	2014	8,330,772,000,000	1,138,101,488,000	7.3199
19	BBNP	2015	7,417,621,089,000	1,195,492,670,000	6.2047
20	BBNP	2016	6,508,272,623,000	1,197,509,790,000	5.4348
21	BBRI	2012	486,455,000,000,000	64,882,000,000,000	7.4975
22	BBRI	2013	546,856,000,000,000	79,327,000,000,000	6.8937
23	BBRI	2014	704,217,592,000,000	97,737,429,000,000	7.2052
24	BBRI	2015	765,299,133,000,000	113,127,179,000,000	6.7649
25	BBRI	2016	856,831,836,000,000	146,812,590,000,000	5.8362
26	BBTN	2012	101,469,722,000,000	10,278,871,000,000	9.8717
27	BBTN	2013	119,612,977,000,000	11,556,753,000,000	10.3501
28	BBTN	2014	132,369,555,000,000	12,206,406,000,000	10.8443
29	BBTN	2015	157,947,485,000,000	13,860,107,000,000	11.3958
30	BBTN	2016	195,037,943,000,000	19,130,536,000,000	10.1951
31	BDMN	2012	127,057,997,000,000	28,733,311,000,000	4.4220
32	BDMN	2013	152,684,365,000,000	31,552,983,000,000	4.8390
33	BDMN	2014	162,691,069,000,000	33,017,524,000,000	4.9274
34	BDMN	2015	153,842,563,000,000	34,214,849,000,000	4.4964
35	BDMN	2016	137,708,758,000,000	36,377,972,000,000	3.7855
36	BJBR	2012	61,764,614,000,000	6,008,840,000,000	10.2790
37	BJBR	2013	60,896,825,000,000	6,718,265,000,000	9.0644

Lanjutan Lampiran 4

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
38	BJBR	2014	63,884,725,000,000	7,083,607,000,000	9.0187
39	BJBR	2015	76,068,471,000,000	7,757,218,000,000	9.8062
40	BJBR	2016	87,019,826,000,000	9,674,228,000,000	8.9950
41	BJTM	2012	23,625,087,000,000	5,487,106,000,000	4.3056
42	BJTM	2013	27,327,874,000,000	5,718,663,000,000	4.7787
43	BJTM	2014	31,954,411,000,000	6,043,635,000,000	5.2873
44	BJTM	2015	36,508,170,000,000	6,295,461,000,000	5.7991
45	BJTM	2016	35,823,378,000,000	7,209,572,000,000	4.9689
46	BMRI	2012	559,863,119,000,000	75,755,589,000,000	7.3904
47	BMRI	2013	644,309,166,000,000	88,790,596,000,000	7.2565
48	BMRI	2014	750,195,111,000,000	104,844,562,000,000	7.1553
49	BMRI	2015	790,571,568,000,000	119,491,841,000,000	6.6161
50	BMRI	2016	885,336,286,000,000	153,369,723,000,000	5.7726
51	SDRA	2012	7,083,402,000,000	537,907,000,000	13.1685
52	SDRA	2013	7,653,022,000,000	577,820,000,000	13.2446
53	SDRA	2014	12,528,511,000,000	3,904,265,000,000	3.2089
54	SDRA	2015	15,883,592,000,000	4,135,931,000,000	3.8404
55	SDRA	2016	18,218,744,000,000	4,411,890,000,000	4.1295
56	ABDA	2012	1,174,970,310,000.00	621,459,239,000.00	1.8907
57	ABDA	2013	1,338,047,254,000.00	816,313,353,000.00	1.6391
58	ABDA	2014	1,462,449,504,000.00	1,219,660,251,000.00	1.1991
59	ABDA	2015	1,625,205,582,000.00	1,222,400,733,000.00	1.3295
60	ABDA	2016	1,582,165,362,000.00	1,232,196,934,000.00	1.2840
61	ASBI	2012	249,326,049,000	118,715,868,000	2.1002
62	ASBI	2013	269,062,945,000	128,043,912,000	2.1013
63	ASBI	2014	302,061,257,000	137,620,135,000	2.1949
64	ASBI	2015	333,297,913,000	160,705,086,000	2.0740
65	ASBI	2016	352,247,208,000	173,651,622,000	2.0285
66	ASRM	2012	910,412,512,642	160,513,337,534	5.6719
67	ASRM	2013	984,528,700,836	183,233,677,807	5.3731
68	ASRM	2014	1,154,824,725,873	231,162,618,575	4.9957
69	ASRM	2015	1,147,680,454,337	274,413,615,021	4.1823
70	ASRM	2016	1,124,163,800,820	310,491,043,060	3.6206
71	LPGI	2012	447,920,318,447	999,681,950,768	0.4481
72	LPGI	2013	623,888,042,426	1,088,177,561,406	0.5733
73	LPGI	2014	863,482,229,938	1,324,996,014,972	0.6517
74	LPGI	2015	953,005,676,554	1,275,724,557,576	0.7470

Lanjutan Lampiran 4

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
75	LPGI	2016	1,114,898,421,463	1,186,059,890,855	0.9400
76	ADMF	2012	20,424,690,000,000	5,036,767,000,000	4.0551
77	ADMF	2013	24,972,426,000,000	6,021,985,000,000	4.1469
78	ADMF	2014	25,863,313,000,000	4,067,569,000,000	6.3584
79	ADMF	2015	23,383,418,000,000	4,360,789,000,000	5.3622
80	ADMF	2016	22,665,905,000,000	4,977,199,000,000	4.5539
81	MFIN	2012	3,174,288,000,000	888,478,000,000	3.5727
82	MFIN	2013	2,840,814,000,000	1,125,544,000,000	2.5239
83	MFIN	2014	3,404,391,000,000	1,401,199,000,000	2.4296
84	MFIN	2015	3,000,756,000,000	1,594,385,000,000	1.8821
85	MFIN	2016	1,748,809,000,000	1,813,426,000,000	0.9644
86	TIFA	2012	846,478,056,000	239,662,947,000	3.5320
87	TIFA	2013	770,090,566,000	260,446,046,000	2.9568
88	TIFA	2014	793,864,994,000	287,027,254,000	2.7658
89	TIFA	2015	1,049,836,804,000	296,243,431,000	3.5438
90	TIFA	2016	1,095,967,700,000	307,269,654,000	3.5668
91	PANS	2012	709,271,216,435	952,596,445,594	0.7446
92	PANS	2013	339,555,256,175	1,030,526,466,674	0.3295
93	PANS	2014	513,057,020,350	1,312,444,388,178	0.3909
94	PANS	2015	414,893,195,707	1,050,754,220,213	0.3949
95	PANS	2016	1,129,244,456,147	1,248,127,977,927	0.9048
96	PEGE	2012	18,118,517,670	160,108,515,591	0.1132
97	PEGE	2013	24,415,266,491	174,937,809,371	0.1396
98	PEGE	2014	52,842,515,273	189,762,214,667	0.2785
99	PEGE	2015	75,159,825,814	207,173,329,259	0.3628
100	PEGE	2016	162,240,871,775	224,219,523,392	0.7236

Lampiran 5 Perhitungan Debt Ratio (DR)

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Aset (Rp)	DR
1	BBCA	2012	390,067,244,000,000	442,994,197,000,000	0.8805
2	BBCA	2013	430,893,993,000,000	496,304,573,000,000	0.8682
3	BBCA	2014	472,550,777,000,000	552,423,892,000,000	0.8554
4	BBCA	2015	501,945,424,000,000	594,372,770,000,000	0.8445
5	BBCA	2016	560,556,687,000,000	676,738,753,000,000	0.8283
6	BBKP	2012	60,693,088,000,000	65,689,830,000,000	0.9239
7	BBKP	2013	63,244,294,000,000	69,457,663,000,000	0.9105
8	BBKP	2014	72,229,788,000,000	79,051,268,000,000	0.9137
9	BBKP	2015	86,831,323,000,000	94,366,502,000,000	0.9201
10	BBKP	2016	95,868,070,000,000	105,406,002,000,000	0.9095
11	BBNI	2012	289,778,215,000,000	333,303,506,000,000	0.8694
12	BBNI	2013	338,971,310,000,000	386,654,815,000,000	0.8767
13	BBNI	2014	341,148,654,000,000	416,573,708,000,000	0.8189
14	BBNI	2015	412,727,677,000,000	508,595,288,000,000	0.8115
15	BBNI	2016	492,701,125,000,000	603,031,880,000,000	0.8170
16	BBNP	2012	7,550,948,827,000	8,212,208,488,000	0.9195
17	BBNP	2013	8,933,337,468,000	9,985,735,803,000	0.8946
18	BBNP	2014	8,330,772,000,000	9,468,873,488,000	0.8798
19	BBNP	2015	7,417,621,089,000	8,613,113,759,000	0.8612
20	BBNP	2016	6,508,272,623,000	7,705,782,413,000	0.8446
21	BBRI	2012	486,455,000,000,000	551,337,000,000,000	0.8823
22	BBRI	2013	546,856,000,000,000	626,183,000,000,000	0.8733
23	BBRI	2014	704,217,592,000,000	801,955,021,000,000	0.8781
24	BBRI	2015	765,299,133,000,000	878,426,312,000,000	0.8712
25	BBRI	2016	856,831,836,000,000	1,003,644,426,000,000	0.8537
26	BBTN	2012	101,469,722,000,000	111,748,593,000,000	0.9080
27	BBTN	2013	119,612,977,000,000	131,169,730,000,000	0.9119
28	BBTN	2014	132,369,555,000,000	144,575,961,000,000	0.9156
29	BBTN	2015	157,947,485,000,000	171,807,592,000,000	0.9193
30	BBTN	2016	195,037,943,000,000	214,168,479,000,000	0.9107
31	BDMN	2012	127,057,997,000,000	155,791,308,000,000	0.8156
32	BDMN	2013	152,684,365,000,000	184,237,348,000,000	0.8287
33	BDMN	2014	162,691,069,000,000	195,708,593,000,000	0.8313
34	BDMN	2015	153,842,563,000,000	188,057,412,000,000	0.8181
35	BDMN	2016	137,708,758,000,000	174,086,730,000,000	0.7910
36	BJBR	2012	61,764,614,000,000	70,840,878,000,000	0.8719

Lanjutan Lampiran 5

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Aset (Rp)	DR
37	BJBR	2013	60,896,825,000,000	70,958,233,000,000	0.8582
38	BJBR	2014	63,884,725,000,000	75,836,537,000,000	0.8424
39	BJBR	2015	76,068,471,000,000	88,697,430,000,000	0.8576
40	BJBR	2016	87,019,826,000,000	102,318,457,000,000	0.8505
41	BJTM	2012	23,625,087,000,000	29,112,193,000,000	0.8115
42	BJTM	2013	27,327,874,000,000	33,046,537,000,000	0.8270
43	BJTM	2014	31,954,411,000,000	37,998,046,000,000	0.8409
44	BJTM	2015	36,508,170,000,000	42,803,631,000,000	0.8529
45	BJTM	2016	35,823,378,000,000	43,032,950,000,000	0.8325
46	BMRI	2012	559,863,119,000,000	635,618,708,000,000	0.8808
47	BMRI	2013	644,309,166,000,000	733,099,762,000,000	0.8789
48	BMRI	2014	750,195,111,000,000	855,039,673,000,000	0.8774
49	BMRI	2015	790,571,568,000,000	910,063,409,000,000	0.8687
50	BMRI	2016	885,336,286,000,000	1,038,706,009,000,000	0.8523
51	SDRA	2012	7,083,402,000,000	7,621,309,000,000	0.9294
52	SDRA	2013	7,653,022,000,000	8,230,842,000,000	0.9298
53	SDRA	2014	12,528,511,000,000	16,432,776,000,000	0.7624
54	SDRA	2015	15,883,592,000,000	20,019,523,000,000	0.7934
55	SDRA	2016	18,218,744,000,000	22,630,634,000,000	0.8050
56	ABDA	2012	1,174,970,310,000.00	1,796,429,549,000.00	0.6541
57	ABDA	2013	1,338,047,254,000.00	2,153,350,059,000.00	0.6214
58	ABDA	2014	1,462,449,504,000.00	2,681,037,810,000.00	0.5455
59	ABDA	2015	1,625,205,582,000.00	2,846,759,759,000.00	0.5709
60	ABDA	2016	1,582,165,362,000.00	2,813,838,947,000.00	0.5623
61	ASBI	2012	249,326,049,000	369,709,147,000	0.6744
62	ASBI	2013	269,062,945,000	398,947,898,000	0.6744
63	ASBI	2014	302,061,257,000	439,681,392,000	0.6870
64	ASBI	2015	333,297,913,000	494,002,999,000	0.6747
65	ASBI	2016	352,247,208,000	525,898,830,000	0.6698
66	ASRM	2012	910,412,512,642	1,070,925,850,176	0.8501
67	ASRM	2013	984,528,700,836	1,167,762,378,643	0.8431
68	ASRM	2014	1,154,824,725,873	1,385,987,344,448	0.8332
69	ASRM	2015	1,147,680,454,337	1,422,094,069,358	0.8070
70	ASRM	2016	1,124,163,800,820	1,434,654,843,880	0.7836
71	LPGI	2012	447,920,318,447	1,447,602,269,215	0.3094
72	LPGI	2013	623,888,042,426	1,712,065,603,832	0.3644

Lanjutan Lampiran 5

No	Kode	Tahun	Total Liabilitas (Rp)	Total Aset (Rp)	DR
73	LPGI	2014	863,482,229,938	2,188,478,244,910	0.3946
74	LPGI	2015	953,005,676,554	2,228,730,234,130	0.4276
75	LPGI	2016	1,114,898,421,463	2,300,958,312,318	0.4845
76	ADMF	2012	20,424,690,000,000	24,460,457,000,000	0.8350
77	ADMF	2013	24,972,426,000,000	30,994,411,000,000	0.8057
78	ADMF	2014	25,863,313,000,000	29,930,882,000,000	0.8641
79	ADMF	2015	23,383,418,000,000	27,744,207,000,000	0.8428
80	ADMF	2016	22,665,905,000,000	27,643,104,000,000	0.8199
81	MFIN	2012	3,174,288,000,000	4,062,766,000,000	0.7813
82	MFIN	2013	2,840,814,000,000	3,966,358,000,000	0.7162
83	MFIN	2014	3,404,391,000,000	4,805,590,000,000	0.7084
84	MFIN	2015	3,000,756,000,000	4,595,141,000,000	0.6530
85	MFIN	2016	1,748,809,000,000	3,562,235,000,000	0.4909
86	TIFA	2012	846,478,056,000	1,086,141,003,000	0.7793
87	TIFA	2013	770,090,566,000	1,030,536,612,000	0.7473
88	TIFA	2014	793,864,994,000	1,080,892,248,000	0.7345
89	TIFA	2015	1,049,836,804,000	1,346,080,235,000	0.7799
90	TIFA	2016	1,095,967,700,000	1,403,237,354,000	0.7810
91	PANS	2012	709,271,216,435	1,661,867,662,029	0.4268
92	PANS	2013	339,555,256,175	1,370,081,722,849	0.2478
93	PANS	2014	513,057,020,350	1,825,501,408,528	0.2810
94	PANS	2015	414,893,195,707	1,465,647,415,920	0.2831
95	PANS	2016	1,129,244,456,147	2,377,372,434,074	0.4750
96	PEGE	2012	18,118,517,670	178,227,033,261	0.1017
97	PEGE	2013	24,415,266,491	199,353,075,862	0.1225
98	PEGE	2014	52,842,515,273	242,604,729,940	0.2178
99	PEGE	2015	75,159,825,814	282,333,155,073	0.2662
100	PEGE	2016	162,240,871,775	386,460,395,167	0.4198

Lampiran 6 Perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR)

No	Kode	Tahun	Earning After Tax (EAT)	Dividen (Rp)	DPR (%)
1	BBCA	2012	11,718,460,000,000	2,814,351,671,500	24.02
2	BBCA	2013	14,256,239,000,000	2,958,601,200,000	20.75
3	BBCA	2014	16,511,670,000,000	3,648,941,480,000	22.10
4	BBCA	2015	18,035,768,000,000	3,944,801,600,000	21.87
5	BBCA	2016	20,632,281,000,000	4,900,000,000,000	23.75
6	BBKP	2012	834,719,000,000	249,458,332,408	29.89
7	BBKP	2013	934,622,000,000	278,912,905,498	29.84
8	BBKP	2014	726,808,000,000	217,000,000,000	29.86
9	BBKP	2015	964,307,000,000	288,000,000,000	29.87
10	BBKP	2016	1,090,635,000,000	327,190,500,000	30.00
11	BBNI	2012	7,048,362,000,000	2,113,840,000,000	29.99
12	BBNI	2013	9,057,941,000,000	2,716,300,000,000	29.99
13	BBNI	2014	10,829,379,000,000	2,695,660,000,000	24.89
14	BBNI	2015	9,140,532,000,000	2,266,645,318,109	24.80
15	BBNI	2016	11,410,196,000,000	3,960,000,000,000	34.71
16	BBNP	2012	85,429,831,000	8,799,000,000	10.30
17	BBNP	2013	105,234,027,000	10,829,000,000	10.29
18	BBNP	2014	96,532,495,000	9,476,000,000	9.82
19	BBNP	2015	66,866,856,000	6,092,000,000	9.11
20	BBNP	2016	8,108,625,000	729,776,250	9.00
21	BBRI	2012	18,687,000,000,000	5,556,000,000,000	29.73
22	BBRI	2013	21,344,000,000,000	6,348,000,000,000	29.74
23	BBRI	2014	24,253,845,000,000	7,272,495,000,000	29.98
24	BBRI	2015	25,410,788,000,000	7,620,000,000,000	29.99
25	BBRI	2016	26,227,991,000,000	10,480,000,000,000	39.96
26	BBTN	2012	1,363,962,000,000	409,190,000,000	30.00
27	BBTN	2013	1,562,161,000,000	469,000,000,000	30.02
28	BBTN	2014	1,115,592,000,000	223,000,000,000	19.99
29	BBTN	2015	1,850,907,000,000	370,000,000,000	19.99
30	BBTN	2016	2,618,905,000,000	523,800,000,000	20.00
31	BDMN	2012	4,117,148,000,000	1,203,640,000,000	29.23
32	BDMN	2013	4,159,320,000,000	1,212,457,000,000	29.15
33	BDMN	2014	2,682,662,000,000	781,149,000,000	29.12
34	BDMN	2015	2,469,157,000,000	717,890,000,000	29.07
35	BDMN	2016	2,792,722,000,000	934,318,000,000	33.46
36	BJBR	2012	1,193,304,000,000	663,844,066,464	55.63

Lanjutan Lampiran 6

No	Kode	Tahun	<i>Earning After Tax</i> (EAT)	Dividen (Rp)	DPR (%)
37	BJBR	2013	1,376,387,000,000	757,280,340,065	55.02
38	BJBR	2014	1,120,035,000,000	694,254,447,484	61.99
39	BJBR	2015	1,380,965,000,000	822,245,490,877	59.54
40	BJBR	2016	1,153,225,000,000	862,900,000,000	74.82
41	BJTM	2012	724,639,000,000	592,828,801,185	81.81
42	BJTM	2013	824,312,000,000	605,869,184,297	73.50
43	BJTM	2014	939,084,000,000	624,490,588,849	66.50
44	BJTM	2015	884,503,000,000	641,460,454,226	72.52
45	BJTM	2016	884,503,000,000	652,202,312,878	73.74
46	BMRI	2012	16,043,618,000,000	4,651,219,957,106	28.99
47	BMRI	2013	18,829,934,000,000	5,461,125,990,427	29.00
48	BMRI	2014	20,654,783,000,000	4,967,968,319,198	24.05
49	BMRI	2015	21,152,398,000,000	6,100,490,253,271	28.84
50	BMRI	2016	14,650,163,000,000	6,212,954,449,157	42.41
51	SDRA	2012	127,797,000,000	41,690,000,000	32.62
52	SDRA	2013	123,665,000,000	25,480,000,000	20.60
53	SDRA	2014	138,073,000,000	25,360,000,000	18.37
54	SDRA	2015	265,230,000,000	40,578,853,280	15.30
55	SDRA	2016	309,816,000,000	53,300,000,000	17.20
56	ABDA	2012	118,689,198,000.00	24,832,267,200.00	20.92
57	ABDA	2013	151,478,596,000.00	46,560,501,000.00	30.74
58	ABDA	2014	172,242,006,000.00	52,768,567,800.00	30.64
59	ABDA	2015	268,564,704,000.00	80,704,868,400.00	30.05
60	ABDA	2016	173,481,650,000.00	55,872,601,200.00	32.21
61	ASBI	2012	26,290,725,000	4,337,969,625.00	16.50
62	ASBI	2013	19,792,073,000	4,354,256,060.00	22.00
63	ASBI	2014	9,841,575,000	3,483,864,720.00	35.40
64	ASBI	2015	28,199,274,000	4,354,830,900.00	15.44
65	ASBI	2016	15,304,781,000	4,354,830,900.00	28.45
66	ASRM	2012	32,642,019,259	11,800,768,210.00	36.15
67	ASRM	2013	33,721,738,766	11,800,768,210.00	34.99
68	ASRM	2014	58,322,310,738	18,237,550,870.00	31.27
69	ASRM	2015	63,903,945,169	20,383,145,090.00	31.90
70	ASRM	2016	63,150,682,797	21,455,942,200.00	33.98
71	LPGI	2012	42,621,869,232	13,500,000,000.00	31.67
72	LPGI	2013	79,133,870,657	20,050,000,000.00	25.34

Lanjutan Lampiran 6

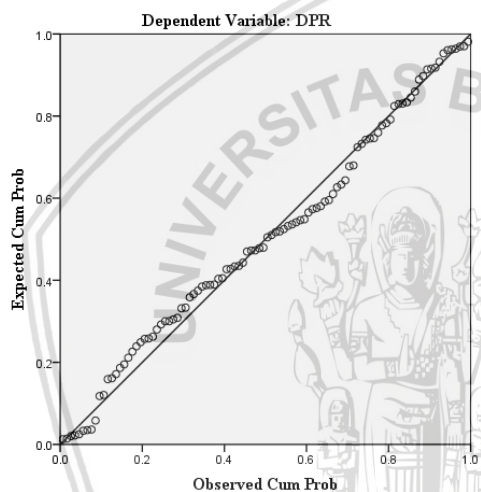
No	Kode	Tahun	<i>Earning After Tax (EAT)</i>	Dividen (Rp)	DPR (%)
73	LPGI	2014	127,873,024,696	27,000,000,000.00	21.11
74	LPGI	2015	77,658,202,481	24,750,000,000.00	31.87
75	LPGI	2016	83,158,110,808	25,500,000,000.00	30.66
76	ADMF	2012	1,418,638,000,000	709,300,000,000	50.00
77	ADMF	2013	1,707,205,000,000	1,690,132,950,000	99.00
78	ADMF	2014	792,165,000,000	396,000,000,000	49.99
79	ADMF	2015	664,836,000,000	332,500,000,000	50.01
80	ADMF	2016	1,009,351,000,000	505,000,000,000	50.03
81	MFIN	2012	218,002,000,000	21,862,500,000	10.03
82	MFIN	2013	258,929,000,000	25,837,500,000	9.98
83	MFIN	2014	301,493,000,000	30,475,000,000	10.11
84	MFIN	2015	246,564,000,000	25,175,000,000	10.21
85	MFIN	2016	255,284,000,000	198,750,000,000	77.85
86	TIFA	2012	43,331,717,000	10,797,000,000	24.92
87	TIFA	2013	31,580,099,000	9,717,300,000	30.77
88	TIFA	2014	36,298,508,000	10,797,000,000	29.75
89	TIFA	2015	20,061,731,000	7,557,900,000	37.67
90	TIFA	2016	17,597,039,000	6,478,200,000	36.81
91	PANS	2012	239,840,409,758	82,800,000,000	34.52
92	PANS	2013	197,258,112,131	118,800,000,000	60.23
93	PANS	2014	367,025,790,166	302,400,000,000	82.39
94	PANS	2015	64,375,761,606	57,166,472,000	88.80
95	PANS	2016	259,502,260,167	128,624,562,000	49.57
96	PEGE	2012	19,385,484,961	7,081,000,000	36.53
97	PEGE	2013	21,912,836,419	7,083,000,000	32.32
98	PEGE	2014	21,907,947,935	7,083,000,000	32.33
99	PEGE	2015	23,132,824,033	7,083,000,000	30.62
100	PEGE	2016	24,827,566,773	7,083,542,640	28.53

Lampiran 7 Hasil Uji Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PDKI	100	.3333	.8000	.524553	.1159800
DD	100	2	12	6.16	2.810
KI	100	.1460	.9914	.709619	.2559426
DER	100	.1132	13.2447	5.094377	3.4237282
DR	100	.1017	.9298	.740937	.2022926
DPR	100	.0900	.8880	.339199	.1777483
Valid N (listwise)	100				

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49491591
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.053
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

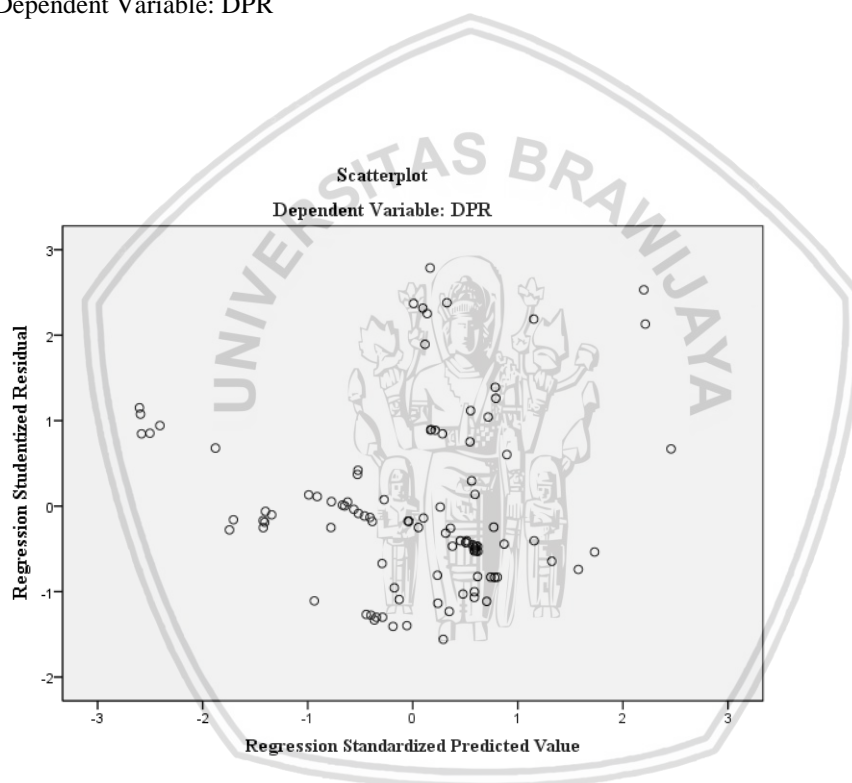
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients^a

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	PDKI	-.090	.002	.002	.736	1.359
	LnDD	-.004	.052	.049	.592	1.690
	KI	.143	.276	.268	.575	1.738
	DER	-.091	.108	.101	.316	3.165
	DR	-.170	-.293	-.287	.272	3.673

a. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.154	.1276483	2.214

a. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.432	.120		3.600	.001
PDKI	.004	.172	.002	.022	.983
LnDD	.024	.047	.064	.507	.613
KI	.246	.088	.354	2.783	.007
DER	.009	.009	.180	1.049	.297
DR	-.483	.162	-.549	-2.975	.004

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.174416	.494909	.339199	.0633402	100
Std. Predicted Value	-2.602	2.458	.000	1.000	100
Standard Error of Predicted Value	.024	.070	.040	.011	100
Adjusted Predicted Value	.155827	.481041	.338800	.0648077	100
Residual	-.2545665	.4684584	.0000000	.1660798	100
Std. Residual	-1.494	2.749	.000	.974	100
Stud. Residual	-1.559	2.787	.001	1.003	100
Deleted Residual	-.2773177	.4816453	.0003993	.1759594	100
Stud. Deleted Residual	-1.571	2.894	.006	1.016	100
Mahal. Distance	.936	15.635	4.950	3.299	100
Cook's Distance	.000	.117	.010	.018	100
Centered Leverage Value	.009	.158	.050	.033	100

a. Dependent Variable: DPR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.444 ^a	.197	.154	.1276483

a. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.397	5	.079	2.735	.024 ^b
	Residual	2.731	94	.029		
	Total	3.128	99			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DR, PDKI, LnDD, KI, DER

