

**PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, DEWAN DIREKSI,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(DPR)**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2016)**

SKRIPSI

**AVIT ICHSAN PRATAMA
145030201111079**

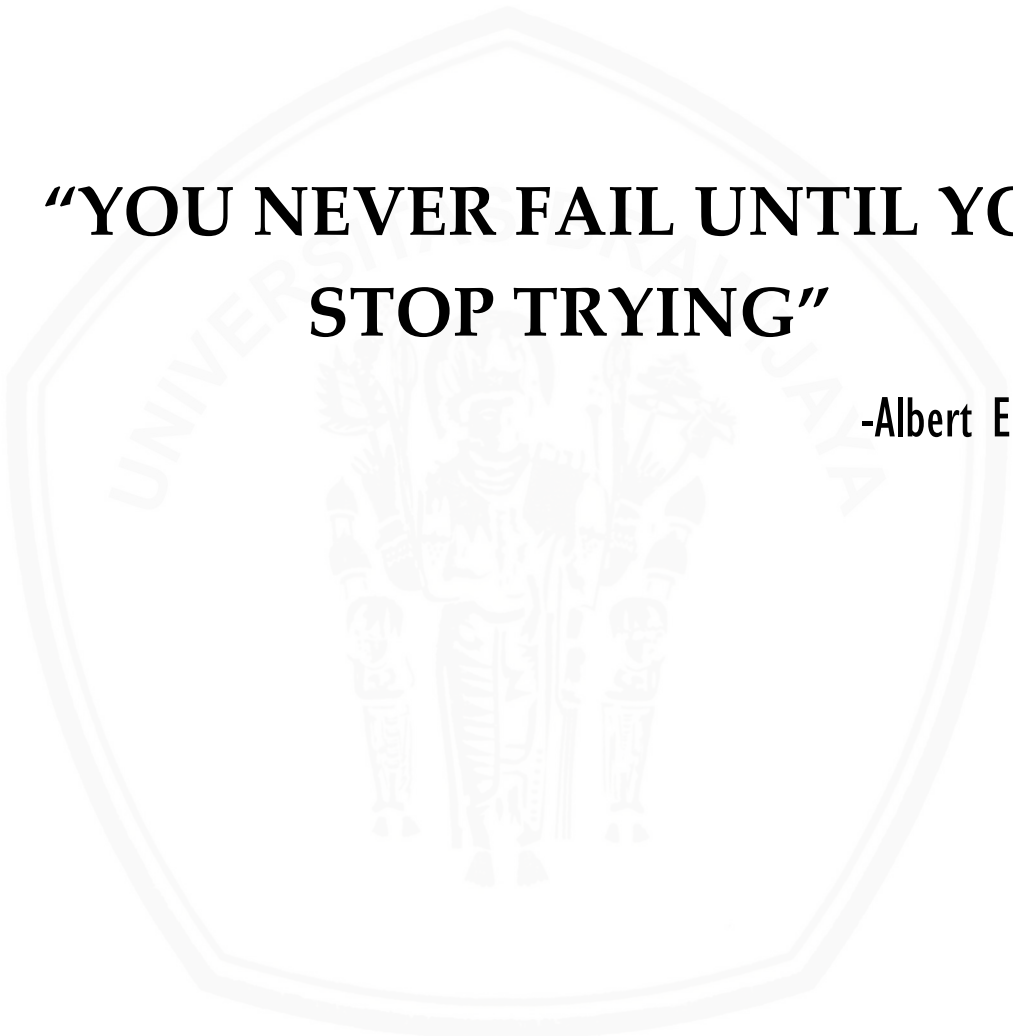


**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

**“YOU NEVER FAIL UNTIL YOU
STOP TRYING”**

-Albert Einstein



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan
Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend
Payout Ratio* (DPR).

Disusun oleh : Avit Ichsan Pratama

NIM : 145030201111079

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 15 Oktober 2018

Komisi Pembimbing
Anggota



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB
NIP. 19750627 199903 2 002

TANDA PENGESAHAN

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

Hari : Senin

Tanggal : 19 November 2018

Jam : 10.00

Skripsi Atas Nama : Avit Ichsan Pratama

Judul : Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Dan dinyatakan

LULUS

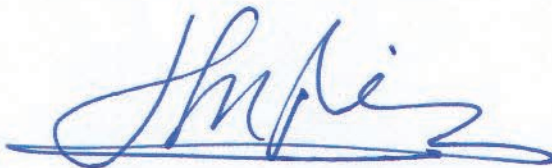
Majelis Penguji

Ketua



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB
NIP. 19750627 199903 2 002

Anggota



Nengah Sudjana, Dr. Drs. M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

Anggota



Muhammad Saifi, Dr. Drs. M.Si
NIP. 19570712 198503 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi yang berjudul “**Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**” tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah 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 (Undang-undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 15 Oktober 2018

Yang membuat pernyataan



Avit Ichsan Pratama

NIM. 145030201111079

CURRICULUM VITAE

I. Identity

Name : Avit Ichsan Pratama
 Email : avitichsan@gmail.com
 Place, Date Birth : Kebumen, 06 April 1996
 Citizenship : Indonesia
 Religion : Islam
 Phone : 081398356727
 Adress : Kp. Sindangkarsa RT 02 RW 03
 Sukamaju Baru, Tapos, Cimanggis
 Depok



II. Formal Education Background

1. Fakultas Ilmu Administrasi, Universtias Brawijaya Malang (2014-2018)
2. SMA Panglima Besar Jendral Soedirman Jakarta Timur (2011-2014)
3. SMP Negeri 7 Depok (2008-2011)
4. SD Negeri Sukamaju Baru 3 Depok (2003-2008)

III. Committee Experience

1. As Staff of Sponsorship Division Business Model Competition
(Periode 2016)
2. Piagam Penghargaan Mandiri Edukasi (Periode 2015)
3. Staff Konsumsi Talent, Art, Show and Market FIA (Periode 2015)

IV. Internship Experience

1. PT. Asuransi Ramayana Tbk. (2017)

V. Ability

Microsoft Office (Skor *Good Grade* TRUST Training Partners)

Demikian *Curriculum Vitae* yang saya buat dengan sebenarnya.

Malang, 15 Oktober 2018

Avit Ichsan Pratama

RINGKASAN

Avit Ichsan Pratama, 2018, Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB. 142 Hal + xv.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Komisaris Independen (X_1), Dewan Direksi (X_2), Kepemilikan Institusional (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4) dan variabel dependen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Y).

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian *explanatory research*, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2016. Jumlah sampel penelitian setelah diseleksi dengan teknik *purposive sampling* adalah sebanyak 22 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 24.0

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.356 yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 35,6% dan sisanya yaitu 64,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, variabel Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kata Kunci: Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

SUMMARY

Avit Ichsan Pratama, 2018, *The influence of The Independent Commissioner, Board of Director, Institutional Ownership and the Company Size on a Dividend Payout Ratio (DPR) (study on the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange Years 2014-2016)*. Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB. 142 Hal + xv.

This research aims to know the influence of the independent Commissioners, Board of Directors, the ownership of the Institutional and the size of the company's against Dividend Payout Ratio (DPR). The independent variable in this study are the independent Commissioners (X_1), the Board of Directors (X_2), Institutional (X_3) Ownership, size of the company (X_4) and the dependent variable is the Dividend Payout Ratio (DPR) (Y).

The research employs explanatory research with quantitative approach. The object of research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. The research involves 22 companies which are chosen by using purposive sampling technique. The data analysis used is multiple linear regression analysis using SPSS 24.0.

The research result indicates that the coefficient of determination (R^2) is 0.356 which means that the independent variables influence the dependent variable 35,6% and other external variable of this research influence 64,4%. The F test result shows that the independent variables which are Independent Commissioners, Board of Directors, the ownership of the Institutional and the Size of the Company's simultaneously give significant effect on Dividend Payout Ratio (DPR). The t test result also depicts that the Independent Commissioners, the ownership of the Institutional and the Size of the Company's have a significant positive effect on Dividend Payout Ratio (DPR). On the contrary, the variable Board of Directors show that there is no significant positive effect on the Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords: independent Commissioners, Board of Directors, the ownership of the Institutional, Dividend Payout Ratio (DPR)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Penulis menyadari bahwa terselesaikannya skripsi ini tidak akan terwujud tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Dr. Mohammad Al Musadieg, MBA. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Ibu Devi Farah Azizah, S.sos., M.AB selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dengan sabar, memberi semangat dan dorongan sehingga terselesaikannya skripsi ini.

5. Seluruh Dosen Pengajar Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu beserta pelajaran berharga bagi peneliti.
6. Orang tua dan seluruh keluarga dari peneliti tercinta yang telah tulus memberikan dukungan moral maupun materiil, semangat, dan doa untuk menyelesaikan skripsi ini. Terutama kepada ayah dan ibu penulis yang sangat banyak membantu dan memberi saya support dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Rekan peneliti, yaitu Fathir, Victor, Nana, Deasy dan Miftha yang turut berkontribusi dalam memberikan pengajaran dan informasi dalam proses penyusunan skripsi.
8. Rekan peneliti Suhada bahrie, Ilham Septian, Seno Sakti Aji, Hasan Hadi, Taufan Ananda Prasetya, dan Handhika Jaka Maulana yang memberi saya support dalam proses penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-teman Kontrakan KMG, Mahasiswa Berprestasi, Ahli Senang serta teman-teman dari Absolut yang sudah memberi dukungan moral dalam proses penyelesaian skripsi ini.
10. Seluruh teman sekaligus saudara yakni Administrasi Bisnis 2014. Terimakasih banyak atas kebersamaan dan momen-momen selama ini yang akan dikenang beserta bantuan maupun dukungan yang di berikan dari awal perkuliahan

sampai akhir perkuliahan sehingga sampai pada akhir perjuangan yakni terselesaikannya skripsi ini.

11. Serta semua pihak yang terlibat yang tidak bisa disebutkan satu persatu disini, terimakasih telah memberikan motivasi dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah membalas segala bentuk bantuan yang diberikan kepada peneliti. Peneliti menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak – pihak yang membutuhkan.

Malang, Oktober 2018

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
LEMBAR PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	8
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
A. Tinjauan Empiris	11
B. Tinjauan Teoritis	19
1. Dividen	19
a. Pengertian Dividen	19
b. Jenis-Jenis Dividen	19
2. Kebijakan Dividen	21
a. Teori-Teori Kebijakan Dividen	21
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen....	23
c. Ukuran Kebijakan Dividen	25
3. Corporate Governance	26
a. Pengertian Corporate Governance	26
b. Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance	27
c. Komisaris Independen	29
d. Dewan Direksi	31
e. Kepemilikan Instirusional	33
f. Pengukuran Good Corporate Governance	35
4. Ukuran Perusahaan	37
C. Hubungan Antara Variabel	38
a. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap DPR	38
b. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap DPR	38

c. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap DPR	39
d. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap DPR	39
D. Model Konsep dan Model Hipotesis	40
1. Model Konsep	40
2. Model Hipotesis	41
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian	43
B. Lokasi Penelitian	43
C. Konsep Penelitian dan Definisi Variabel	44
1. Konsep Penelitian	44
2. Variabel dan Pengukuran	44
D. Populasi dan Sampel	48
1. Populasi	48
2. Sampel	48
E. Teknik Pengumpulan Data	54
F. Analisis Data	55
1. Analisis Deskriptif	55
a. Uji Asumsi Klasik	55
1) Uji Normalitas	56
2) Uji Multikolinearitas	56
3) Uji Heteroskedastisitas	57
4) Uji Autokorelasi	58
2. Analisis Regresi Linear Berganda	58
3. Pengujian Hipotesis	60
a. Koefisien Determinasi (R^2)	60
b. Uji F Statistik (Uji Simultan)	61
c. Uji t Statistik (Uji Parsial)	62
BAB IV PEMBAHASAN	64
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	64
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	67
C. Penyajian Data	88
D. Analisis dan Interpretasi Data	93
1. Analisis Statistik Deskriptif	93
2. Analisis Statistis Inferensial	103
a. Uji Asumsi Klasik	103
1) Uji Normalitas	103
2) Uji Multikolinearitas	106
3) Uji Heteroskedastisitas	107
4) Uji Autokorelasi	108
b. Uji Regresi Linear Berganda	109
c. Uji Hipotesis	112
1) Koefisien Determinasi (R^2)	112
2) Uji F	112

3) Uji t	114
E. Pembahasan	116
BAB V PENUTUP	123
A. Kesimpulan	123
B. Saran	124
DAFTAR PUSTAKA	125
LAMPIRAN	129



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	16
Tabel 2 Sampel Penelitian	49
Tabel 3 Daftar Sampel Terpilih	54
Tabel 4 Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	88
Tabel 5 Data Proporsi Komisaris Independen	89
Tabel 6 Data Dewan Direksi Perusahaan	90
Tabel 7 Data Kepemilikan Institusional Perusahaan	91
Tabel 8 Data Total Asset Perusahaan	91
Tabel 9 Data Analisis <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	94
Tabel 10 Data Analisis Proporsi Komisaris Independen	95
Tabel 11 Data Analisis Dewan Direksi Perusahaan	97
Tabel 12 Data Analisis Kepemilikan Institusional Perusahaan	99
Tabel 13 Data Analisis Total Asset Perusahaan	100
Tabel 14 Statistik Deskriptif	102
Tabel 15 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	105
Tabel 16 <i>Collinearity Statistics</i>	106
Tabel 17 Durbin Watson	108
Tabel 18 Regresi Linear Berganda	109
Tabel 19 <i>Adjusted R Square</i>	112
Tabel 20 Anova	113
Tabel 21 Koefisien Uji t	114

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1 Perkembangan Industri Manufaktur	6
Gambar 2 Konsep Model	40
Gambar 3 Model Hipotesis	41
Gambar 4 Grafik <i>Regression Standardized Residual</i>	104
Gambar 5 Grafik <i>Probability Plot</i>	104
Gambar 6 <i>Scatterplot</i>	107



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1.	Data Hasil Analisis Statistik	129
2.	Data Dividend Payout Ratio (DPR)	136
2.	Data Komisaris Independen	137
3.	Data Dewan Direksi	138
4.	Data Kepemilikan Institusional	139
5.	Data Ukuran Perusahaan	140



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar perdagangan efek yang sangat disorot di Indonesia. Perkembangan pasar modal saat ini merupakan suatu aspek yang menarik investor dalam negeri maupun luar negeri untuk menginvestasikan modalnya di pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia menjadi sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha maupun lembaga pemerintahan, dengan perkembangan ini pelaku industri pasar modal melakukan perbaikan emiten perusahaan agar dapat bersaing untuk para investor yang memiliki ekspektasi sangat tinggi untuk memperoleh *return* (pengembalian) yang sebesar-besarnya dengan risiko investasi tertentu (Suharli dan Oktorina, 2005). Pemahaman mengenai jumlah dan sumber investasi adalah hal yang sangat penting diperhitungkan karena pengembalian investasi sangat berperan penting dalam menentukan posisi investasi. Keputusan dalam melakukan pengembalian investasi berupa pembagian dividen sering menjadi masalah bagi perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividen kepada pemegang saham atau akan dijadikan laba ditahan untuk dilakukan investasi kembali yang lebih menguntungkan bagi pertumbuhan perusahaan. Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak bagi investor maupun perusahaan. Investor menginginkan mendapat pengembalian investasi untuk meningkatkan kesejahteraannya. Sementara perusahaan membutuhkan dana untuk

meningkatkan dan melakukan pertumbuhan untuk keberlangsungan atau pengembangan perusahaan (Pustita, 2013).

Menurut teori agensi, akan ada konflik keagenan antara *Principal* (pemegang saham) dan *Agent* (manajer) di dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya agensi, yaitu biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer, dan biaya lainnya (Anthony dan Govindarajan, 2009). Selain itu penetapan *corporate governance* (CG) di dalam perusahaan akan mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi berupa pengawasan dan insentif kepada manajer. Pembagian kepemilikan perusahaan kepada pihak luar dengan menjual saham ke pihak eksternal mendorong perusahaan untuk menjanjikan pengembalian yang menarik bagi pemegang saham (Ginting, 2015).

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan aspek *corporate governance* yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Besar kecilnya penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh jenis struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *shareholder dispersion* (Marcella, 2011:17). Pada penelitian ini digunakan kepemilikan manajerial untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kepemimpinan manajerial adalah suatu kepemimpinan proporsi saham yang dimiliki oleh jajaran direksi dan komisaris yang dapat mengurangi *agency cost* apabila dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan. Pemberian kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyetarakan kepentingan

manajer dengan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut bertanggungjawab atas keputusan yang diambilnya (Dewi, 2008:48). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, komisaris, dan direksi perusahaan pada akhir tahun yang seterusnya akan dinyatakan dalam persentase. Kepemilikan institusional secara umum dapat bertujuan sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pembagian laba perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai mencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

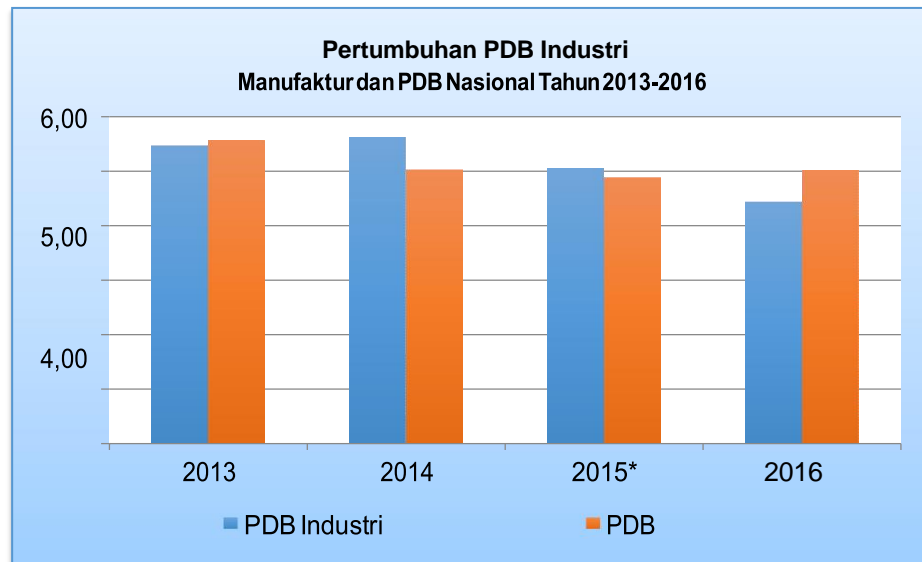
Faktor kedua sebagai variabel independen yang difokuskan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan suatu skala yang diklarifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asset perusahaan, laba penjualan perusahaan, dan nilai pasar saham. Menurut Sudarmaji *et al.* (2007) ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar semakin besar juga ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan mendapatkan sumber pendanaan yang besar juga yang berguna mengoptimalkan laba perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba besar kemungkinan *return* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham juga besar. Ukuran perusahaan

bisa dijadikan ukuran bagi pasar modal untuk menilai sejauh mana perusahaan bisa memberikan keuntungan bagi pemegang saham jika menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Penelitian yang menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen sudah ada sebelumnya, penelitian yang menggunakan variabel ukuran perusahaan. Pada penelitian Sahilda Swabawani (2010) yang menyatakan bahwa variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga sebagai variabel dependen yang difokuskan dalam penelitian ini yang terkait dengan kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). Kebijakan dividen adalah kebijakan menentukan laba perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh publik, kebijakan dividen yaitu kebijakan menentukan laba yang akan diberikan kepada pemegang saham atau laba diinvestasikan kembali kepada perusahaan yang disebut laba ditahan. Laba ditahan merupakan dana yang sangat penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan laba yang disisakan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah hal yang paling diperhatikan banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, dan pihak eksternal yang membutuhkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu beberapa laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Hanafi 2004:44). Kowalewski, et al. (2007) pada penelitian sebelumnya menentukan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kebijakan dividen. Setiap perubahan dalam kebijakan

pembayaran dividen akan memberikan dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan akan cadangan terabaikan. Namun, bila akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk melakukan keputusan yang optimal dalam menjaga kedua kepentingan perusahaan harus mengambil kebijakan dividen. Jadi, tugas dari manajemen perusahaan yaitu untuk melakukan keputusan optimal dalam menjaga kedua kepentingan, baik dari pihak perusahaan dan pihak dari investor yang menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Terdapat beberapa sektor pada bursa efek Indonesia salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Manufaktur itu sendiri merupakan proses membuat atau mengubah bahan mentah hingga barang jadi yang dapat dikonsumsi. Industri manufaktur di bursa efek Indonesia terbagi 3 sektor yaitu Sektor industri dasar dan kimia, Aneka industri dan industri barang konsumsi. perkembangan industri manufaktur meningkat dan cenderung stabil bisa dilihat gambar 1.



Gambar 1 Pertumbuhan Industri Manufaktur

Sumber Badan Pusat Statistik

Sektor industri manufaktur mempunyai pertumbuhan PDB yang positif dalam kurun waktu tahun 2013 sampai 2016. Pada gambar 1 dapat diketahui bahwa pertumbuhan industri manufaktur sampai dengan tahun 2015 sebesar lebih dari 5%. Sedangkan pada tahun 2016 pertumbuhan cenderung mengalami perlambatan kurang dari 5%. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu hampir mencapai 6%. Perbandingan pertumbuhan pada industri manufaktur dengan pertumbuhan nasional mempunyai nilai yang hampir sama dengan pertumbuhan industri manufaktur yang berada kisaran 5% setiap tahunnya.

Dari beberapa alasan teori latar belakang dan penjelasan beberapa penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran

Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dalam penelitian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
2. Apakah komisaris independen secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
3. Apakah dewan direksi secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
4. Apakah kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?
5. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR)?

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh simultan signifikan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan secara parsial komisaris independen terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan secara parsial dewan direksi terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
4. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan secara parsial kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
5. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh signifikan secara parsial ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

D. Kontribusi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan memberi kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dalam penelitian yang berhubungan dengan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya serta sebagai bahan perbandingan pada penelitian sebelumnya dengan tema yang sama.

2. Kontribusi Praktis

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengendalikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) sehingga dapat menyajikan besaran pembagian dividen pada laporan keuangan. Sehingga dapat membantu pihak-pihak yang terkait dalam investasi untuk mengambil keputusan guna memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan.

E. Sistematika Penulisan

Pemaparan sistematika pembahasan pada penelitian ini disesuaikan dengan buku pedoman yang sudah ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Sistematika pembahasan pada penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Secara garis besar bab ini memuat kerangka pemikiran yang menjadi dasar dalam penelitian ini. Seperti latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian yang ingin diperoleh, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan penulisan yang akan diteliti.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka menguraikan tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian. Memuat teori-teori yang berkaitan dengan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan *dividend payout ratio* (DPR) kerangka pemikiran yang digunakan sebagai dasar pembahasan, serta penelitian-penelitian terdahulu yang menunjang topik dan masalah penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metodologi penelitian yang digunakan dalam penulisan ini, yang terdiri dari jenis penelitian, fokus penelitian, lokasi penelitian, jenis data, Teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, teknik analisis data dan pengujian suatu hipotesis.

BAB IV: PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai hasil penelitian yang mencakup gambaran umum obyek penelitian hasil analisis dan hasil perhitungan statistik serta pembahasan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Empiris

Tinjauan empiris berfungsi untuk mendapatkan gambaran, kerangka berfikir, dan sekaligus untuk mempelajari berbagai metode analisis yang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Dengan adanya tinjauan empiris maka tidak akan terjadi pegulangan penelitian. Tinjauan empiris yang dapat diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Dewi (2008)

Berdasarkan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Probabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, probabilitas dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Latar belakang penelitian ini menjelaskan bahwa dalam menetapkan kebijakan dividen sangat penting karena sangat penting dengan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga dalam menetapkan kebijakan dividen tidak mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan. Melakukan pengawasan dan memonitor perilaku manager, pemegang saham harus menyediakan *cost* pengawasan yang disebut dengan *agency cost*. Dengan memberikan kesempatan manager untuk terlibat dalam

kepemilikan saham yang bertujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini *explanatory method* dengan pendekatan kuantitatif yang menghasilkan bahwa (1) kepemilikan managerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) (2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) (3) kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) (4) probabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) (5) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).

2. Mohammad Eddy Rosyadi (2012)

Berdasarkan penelitian yang berjudul “Variabel-variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, tahap daurhidup perusahaan, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (2) Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (3) Kebijakan hutang menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (4) Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen (DPR) (5) Tahap daul hidup perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (6) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

3. Sabrina Septiani (2013)

Berdasarkan penelitian yang berjudul “Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perussahaan Yang Terdaftar di LQ45”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen, komite audit, rasio lancar, rasio hutang, rasio pendapatan sedangkan variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Kepemimpinan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (2) dewan komisaris memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (3) Dewan direksi memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (4) Komisaris independen memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (5) Komite audit memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) (6) Rasio lancar memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (7) Rasio hutang memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (8) Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

4. Setiawan dan Yuyetta (2013)

Berdasarkan penelitian yang berjudul “Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang dan *Collateralizable Assets* Terhadap Kebijakan Dividen Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu komisaris independen, reputasi auditor, rasio hutang dan *collateralizable asset* dengan variabel dependen kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) komisaris independen berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (2) reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (3) rasio hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (4) *collateralizable asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

5. Muhammad Iqbal Aulia (2014)

Berdasarkan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan

institusional, komisaris independen dan komite audit yang dimediasikan dengan *return on asset* (ROA) sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) (2) *Return on assets* memediasi hubungan kausal antara kepemilikan institusional terhadap *dividend payout ratio* (3) Komisaris independen tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) (4) Komisaris independen tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return on assets* (5) *Return on assets* tidak memediasi hubungan kausal antara komisaris independen terhadap *dividend payout ratio* (6) Komite audit tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (7) Komite audit tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return on assets* (8) *Return on asset* tidak memediasi hubungan kausal antara komite audit terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 1 : Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan
1.	Sisca Christianty Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Probabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Seluruh Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI 2002-2005.	1. Variabel independen yang digunakan kepemilikan institusional dan variabel dependen kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR).	1. Variabel independent yang digunakan kebijakan hutang. 2. Lokasi penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan go public yang terdaftar di BEI.
2.	Mohammad Eddy Rosyadi (2012)	Variabel-variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	1. Variabel yang independen yang digunakan kepemilikan instiusional dan ukuran perusahaan. Variabel dependen kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR).	1. Variabel independent yang digunakan kepemilikan managerial, rasio hutang, profitabilitas, dan daur hidup perusahaan.

Lanjutan Tabel 1

No	Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan
3.	Sabrina Septiani (2013)	Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ45.	1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian kepemilikan instirusional, dewan direksi, komisaris independen dan variabel dependennya kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR).	1. Variabel yang independent yang digunakan komite audit, rasio hutang, rasio lancer dan rasio profitabilitas.
4.	Setiawan dan Yuyetta (2013)	Pengaruh Independensi Dewan Komissaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang dan <i>Collateralizable Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	1. Variabel independen yang digunakan dewan komisaris dan variabel dependen yang digunakan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). 2. Lokasi penelian perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek tahun 2009-2011	1. Variabel yang digunakan reputasi auditor, rasio hutang dan <i>callateralizable assets</i> .

Lanjutan tabel 1

No	Nama	Judul	Persamaan	Perbedaan
5.	Muhammad Iqbal Aulia (2014)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kebijakan Dividen dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel yang digunakan kepemilikan institusional, komisaris independen dan variabel dependen yang digunakan kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR).	Penelitian ini menggunakan variabel dependen kebijakan dividen dan <i>return on asset</i> sehingga semua variabel independen dikaitkan dengan variabel dependen kedua yaitu <i>return on asset</i> .



B. Tinjauan Teoritis

1. Dividen

a. Pengertian dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (Rusdin, 2006:73). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Sutrisno (2012:303) dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Jenis dividen ada dua yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu, dan dividen saham biasa yang dibayarkan apabila perusahaan mendapatkan laba. Sehingga dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan besar kecilnya dividen yang dimiliki pemegang saham dan ketentuan kebijakan perusahaan. Pembagian dividen kepada pemegang saham akan mengurangi laba yang ditahan oleh perusahaan. Pada umumnya, dividen merupakan suatu daya tarik bagi para pemegang saham dengan orientasi keuntungan jangka Panjang.

b. Jenis-Jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham, tergantung pada posisi kemampuan perusahaan tersebut. Menurut

Brigham dan Houston (2004:95), terdapat lima jenis dividen, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Cash Dividend* (dividen tunai)
Yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.
- 2) *Stock Dividend* (dividen saham)
Yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.
- 3) *Property Dividend* (dividen barang)
Yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang atau aktiva selain kas. *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny sera penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.
- 4) *Scrip Dividend*
Yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat atau *scrip* janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai jangka pendek kepada pemegang *scrip*.
- 5) *Liquidating Dividend*
Yaitu dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dividen diperoleh dari selisih antara nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

2. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menurut Ambarwati (2010:64) adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan kepada pemegang saham atau untuk dilakukannya laba ditahan oleh perusahaan agar dapat menghasilkan *capital gain*. Menurut Agus Sartono (2010: 282) kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya dimasa yang akan datang. Berdasarkan beberapa penjelasan diatas bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan manajemen untuk memutuskan laba yang diperoleh perusahaan akan dilakukan pembayaran kepada para pemegang saham atau akan dijadikan laba ditahan untuk melakukan pengembangan perusahaan atau untuk diinvestasikan kembali agar memperoleh *capital gain*.

a. Teori-Teori Kebijakan Dividen

Menurut preferensi dari pada investor terdapat tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Brigham dan Houston 2013:211), yaitu:

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modalnya. Teori ini dikemukakan oleh Merton Milliter dan Franco Modigliani (MM), Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada

kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividend and labaditahan. Teori MM juga menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh probabilitas dasar dan risiko usahanya. Tetapi perlu dicatat, MM berasumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi dan baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan.

2) Bird in the Hand Theory

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang dimasa depan.

3) Tax Differential Theory

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya

keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dengan dividen karena dapat menunda pembayaran pajak.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:280) menyatakan bahwa beberapa factor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

1) Aturan-aturan Hukum

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apapun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hukum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, insolvensi (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

2) Kebutuhan Pendanaan Perusahaan

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus menimbangakan juga risiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

3) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen, karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

4) Kemampuan untuk Meminjam

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu relative singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

5) Batasan-batasan dalam Kontrak Utang

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesempatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

6) Pengendalian

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal dikemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

c. Ukuran Kebijakan Dividen

Terdapat dua rasio untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu:

- 1) *Dividend Yield Ratio* adalah resiko imbal dari hasil dividen yang menunjukkan tingkat penghasilan yang di peroleh dari investasi perusahaan.

$$\text{Dividen Yield Rasio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

(Sumber: Sitanggang 2012:6)

- 2) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang paling penting diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. *Dividend payout Ratio* merupakan proporsi laba bersih yang dibagikan secara kas kepada pemegang saham. Rasio ini membandingkan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan biasanya rasio ini disajikan dalam bentuk presentase.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Sumber: Sitanggang 2012:6)

Pada *dividend payout ratio* semakin tinggi rasio yang dihasilkan berarti semakin tinggi keuntungan yang di dapatkan oleh investor, tetapi bagi pihak manajemen, hal ini akan mengurangi sumber modal internal perusahaan karena akan mengurangi laba ditahan.

3. *Corporate Governance*

a. *Pengertian Corporate Governance*

Menurut Sutojo dan Aldridge (2005:1) kata *governance* diambil dari kata lain, yaitu *gubernance* yang artinya mengarah dan mengendalikan. *Corporate governance* artinya sebagai upaya mengarahkan (*directing*) dan mengendalikan (*control*) kegiatan organisasi termasuk perusahaan.

Cadbury Comitte dalam Daniri (2005: 7) menjelaskan *corporate governance* sebagai prinsip yang mangarahkan dan mengendalikan korporasi dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *shareholders* khususnya dan *stakeholders* pada umumnya.

The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG) mengartikan *corporate governance* sebagai berikut:

“Merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*)”

Dari beberapa pemaparan pengertian *corporate governance* dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah serangkaian mekanisme, pengendalian dan pengawasan suatu perusahaan dengan tujuan mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjwabaan kepada *stakeholders* dan juga agar

operasional perusahaan berjalan sesuai harapan para pemangku kepentingan. Tata kelola perusahaan yang baik untuk melakukan kegiatan operasional, melakukan investasi, dan menciptakan pertumbuhan perusahaannya perlu memastikan pihak eksternal atau pemegang saham bahwa modal tersebut digunakan secara tepat, serta memastikan bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Kepastian tersebut merupakan sistem *good corporate governance* (Sutedi, 2012).

b. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Menurut Sutedi (2012: 10) kesadaran pentingnya pengelolaan perusahaan yang baik itu sangat diharapkan terdapat di dalam setiap perusahaan. Kesadaran ini diperlukan agar informasi yang dikeluarkan setiap perusahaan dapat dipercaya kebenarannya. Terdapat beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam corporate governance, yaitu sebagai berikut (Sutedi, 2012: 11):

1) **Transparasi**

Perusahaan harus memiliki informasi yang memadai, akurat, dan tepat waktu kepada *stakeholders*. Perusahaan harus meningkatkan kualitas, kuantitas, dan frekuensi dari laporan keuangan, ini semua untuk mengurangi kegiatan curang seperti manipulasi laporan (*creative accounting*) atau manajemen laba (*earnings management*),

pengakuan pajak yang salah, dan penerapan dari prinsip-prinsip pelaporan yang cacat.

2) Dapat dipertanggungjawabkan (*Accountability*)

Setiap hal yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka kegiatan perusahaan itu harus dilaporkan atau harus diketahui oleh *stakeholders*, itu semua adalah bentuk pertanggungjawaban dari perusahaan kepada *stakeholders*. Apalagi, bila dalam perusahaan tersebut terjadi kesalahan seperti integritas manajemen yang rendah, etika bisnis yang buruk, dan aturan kekuatan daripada aturan hukum.

3) Kejujuran (*Fairness*)

Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-hak sehingga, perusahaan ditekankan harus memiliki kejujuran terhadap *stakeholders*.

4) *Sustainability*

Kerika perusahaan dapat berkelanjutan dan menghasilkan keuntungan, dalam jangka Panjang mereka juga harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar berhasil. Mereka harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja ssecara adil, dan menjadi warga *corporate*

yang baik. Dengan demikian, akan menghasilkan keuntungan yang lama bagi *stakeholders*.

c. Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006:13) mendefinisikan dewan komisaris independen sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *Good Corporate Governance* (GCG). KNKG juga menyatakan bahwa kriteria dewan komisaris dapat menjadi Komisaris Independen apabila calon Anggota Dewan Komisaris tidak tergabung dan dipengaruhi oleh manajemen, anggota dewan komisaris yang menjabat sebagai pemegang saham mayoritas, dan terbebas dari kasus.

Peran dan tugas Dewan Komisaris Independen sebagai *primer inter pares* yang artinya adalah mengkoordinasikan seluruh kegiatan pada organ perusahaan lainnya. Pelaksanaan tugas Dewan Komisaris Independen dapat berjalan efektif apabila dilengkapi dengan prinsip-prinsip seperti:

- a) Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
- b) Anggota Dewan Komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah memperlihatkan semua pemangku

kepentingan.

- c) Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat Dewan Komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara (Hamdani, 2016:82)

Peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006 pasal 4 tentang Komisaris Independen menyebutkan bahwa: “Komisaris Independen adalah dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya bertindak independen”

Syarat menjadi Komisaris Independen tercantum dalam Peraturan yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu POJK No: 30/POJK.05/2014.

Persyaratan menjadi Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

- 1) Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, anggota DPS, atau pemegang saham Perusahaan, dalam Perusahaan yang sama
- 2) Tidak pernah menjadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, anggota DPS atau menduduki jabatan 1 (satu) tingkat dibawah Direksi pada Perusahaan yang sama atau perusahaan lain yang memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan lain yang memiliki hubungan afiliasi dengan Perusahaan tersebut dalam kurun waktu 2 (dua) tahun terakhir;

- 3) Memahami peraturan perundang-undangan di bidang pembiayaan dan peraturan perundang-undangan lain yang relevan;
- 4) Memiliki pengetahuan yang baik mengenai kondisi keuangan Perusahaan tempat Komisaris Independen dimaksud menjabat;
- 5) Memiliki kewarganegaraan Indonesia; dan berdomisili di Indonesia.

Perhitungan proporsi dewan komisaris independen dihitung berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris independen (PDKI) dibagi dengan total anggota dewan komisaris, yang dapat dikakukan dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber: Ujiyanto dan Pramuka (2007:10)

d. Dewan Direksi

Dewan Direksi merupakan organ atau pihak internal perusahaan yang diberi kepercayaan untuk bertindak mewakili perusahaan dalam segala macam tindakan hukum untuk mencapai tujuan dan kepentingan perusahaan. Setiap anggota Dewan direksi tidak bekerja secara individu melainkan segala tindakan yang dilakukan oleh salah satu Direksi mempengaruhi tugas direksi dan manajer lainnya (Sutedi, 2012:128).

Tugas Dewan Direksi termuat dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 92, diantaranya:

1. Direksi menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.
2. Direksi berwenang menjalankan pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar.
3. Direksi Perseroan terdiri atas 1 (satu) orang anggota Direksi atau lebih.
4. Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Direksi
5. Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, pembagian tugas dan wewenang pengurusan diantara anggota Direksi ditetapkan berdasarkan keputusan RUPS.

Anggota Direksi diangkat oleh RUPS. Selain itu syarat menjadi Dewan Direksi termuat dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 pasal 93, dijelaskan bahwa pihak yang dapat diangkat menjadi anggota Direksi adalah orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah : dinyatakan pailit atau menyebabkan perusahaan pailit, pernah menjadi anggota Direksi atau Dewan Komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu Persroan dinyatakan pailit, dan pernah terjerat kasus hukum atau sedang menjalani hukuman

Tanggung jawab direksi tercantum dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 98 dan Sutedi (2012:129), diantaranya: Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 33/POJK.05/2014, perusahaan yang memiliki aset lebih dari sama dengan Rp 200.000.000,00 (dua ratus miliar rupiah) wajib memiliki paling sedikit 2 (dua) sampai 3 (tiga) orang anggota Direksi. Pengukuran Dewan Direksi dalam perusahaan diukur menggunakan rumus Logaritma Natural (Ln) berdasarkan dari jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam suatu perusahaan (Septiani, 2013). Perhitungan Dewan Direksi adalah sebagai berikut:

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Ln}\Sigma (\text{Jumlah Dewan Direksi})$$

Sumber: Septiani (2013)

e. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham milik negara, lembaga, institusi, atau perusahaan lainnya yang menanamkan atau menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan. Jumlah kepemilikan saham Institusional dapat dikatakan sebagai saham mayoritas dalam sebuah perusahaan (Herdjono dan Megasari, 2016:38). Adanya kepemilikan institusional dapat memantau peningkatan investasi secara profesional sehingga tingkat kontrol atas pengelolaannya sangat tinggi, yang bisa mengurangi potensi kecurangan. Potensi kecurangan yang rendah menyebabkan meningkatnya kepercayaan prosorsi investor dalam institusi lembaga perusahaan untuk menanamkan saham dan modalnya dalam

perusahaan (Herdjono dan Megasari, 2016:39).

Walaupun pemegang saham institusi atau pemegang saham mayoritas melakukan fungsi pengawasan secara ketat, namun sering kali pemegang saham institusi mengabaikan kepentingan pemegang saham manajerial (pemegang saham minoritas) sehingga pemilik saham institusional lebih unggul dalam pengambilan keputusan. Pemilik saham institusional lebih condong berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki kebijakan deviden yang tinggi dan kondisi kinerja perusahaan yang baik dengan asumsi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan resiko yang rendah. Hak kepemilikan institusional dalam memonitor kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu kiat dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan sebagai upaya membentuk *Good Corporate Governance* (Boediono, 2006:175. Upaya yang dilakukan oleh pemilik saham institusi adalah memastikan bahwa perusahaan yang mereka kelola memiliki kode, prinsip dan praktik *Good Corporate Governance* agar diakui oleh investor secara internasional. Maka dapat disimpulkan dari beberapa definisi diatas bahwa “jumlah dan peran kepemilikan saham institusional yang banyak menentukan kemampuan perusahaan untuk menjalankan *Good Corporate Governance* dan meningkatkan kondisi kinerja keuangan perusahaan”. kepemilikan saham institusi dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Herdjono dan Sari (2016:42)

f. Pengukuran *Good Corporate Governance*

Indikator dari corporate governance adalah pengawasan dari komisaris indeenden, kepemilikan institusional, dan dewan direksi (Sutedi, 2012: 2-8).

Adapun penjelasan dari setiap indicator tersebut sebagai berikut:

1) Komisaris Independen

Menurut Emirzon (2007) komersaris merupakan lembaga yang bertugas mengawasi jalannya perusahaan yang dipimpin oleh dewan direksi. Pembentukan komisaris independen didasarkan oleh keinginan untuk memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas pada PT terbuka. Anggota dari komisaris independen tidak berasal dari dewan komesaris, dewan direksi ataupun para pemegang saham yang kuat karena komesaris independen berfungsi sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen (Emirzon: 2007). Ukuran dewan komisaris independen diukur sebagai berikut:

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

Sumber: Ujianto dan Pramuka (2007:10)

2) Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka Panjang. Dewan direksi juga merupakan salah satu indikator dalam pelaksanaan corporate governance yang bertugas dan bertanggung jawab untuk menjalankan manajemen perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi umumnya berhubungan dengan implikasi dan kebijakan mengenai batasan jumlah dewan direksi yang bertugas sebagai pengendali internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan (Hermalin dan Weisbach, 1991), adapun ukuran dewan direksi diukur dengan:

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Ln}\Sigma (\text{Jumlah Dewan Direksi})$$

Sumber: Septiani (2013)

3) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan institusi lainnya (Gideon, 2005). Kepemilikan institusional pun dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar di pasar saham sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Herdjono dan Sari (2016:42)

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil, skala perusahaan merupakan ukuran yang dapat dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005)

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan perusahaan dalam kontrak keuangan. Ketiga, adanya kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur asset. Karena total asset perusahaan bernilai besar hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2013); sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Sumber: (Ghozali, 2013)

C. Hubungan Antar Variabel

a. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan atau keluarga dengan anggota komisaris lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak secara independen (Sochib, 2016:50). Dewan komisaris independen melakukan tugas untuk membantu dewan komisaris bersama komite audit, komite kebijakan risiko, komite remunerasi dan norminasi serta komite kebijakan *corporate governance*. Semakin besar jumlah komisaris independen akan lebih mengedepankan kepentingan perusahaan atau bersikap independen yang berfokus untuk mengontrol laba yang dihasilkan perusahaan.

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

Dewan direksi adalah pihak internal perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab penuh dalam pengelolaan perusahaan. Para dewan direksi menjalankan tugas dan fungsi dalam mengambil keputusan sesuai pembagian tugas dan wewenangnya. Untuk menjalankan tugas dan wewenangnya dewan direksi bertanggungjawab dibawah pengawasan pemilik perusahaan dan dewan komisaris sesuai dengan ketentuan awal yang telah diatur dalam rapat pemegang saham (RUPS). Semakin banyak jumlah dewan direksi maka akan membuat semakin baik dan cepat terselesaikan tugas-tugas operasional perusahaan. Pembagian tugas yang baik dan didukung oleh banyaknya jumlah

dewan direksi maka pengambilan keputusan kebijakan dividen yang dilakukan akan semakin baik.

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

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyani 2003). Tingkat saham institusi yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengasawan yang lebih insentif sehingga dapat membatasi perilaku yang mementingkan kepentingan pribadi. Menurut Jensen & Meckling (1976) peran dan kepemilikan saham investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme mentoring yang efektif dalam keputusan yang diambil oleh manajer. Kepemilikan institusional berpengaruh karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas pendapatan (*return*) melalui pembagian dividen. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional maka semakin rendah kebijakan dividen.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

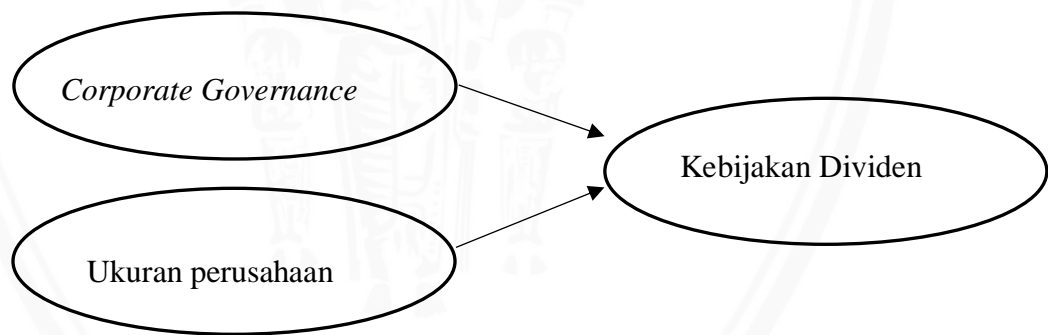
Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil, skala perusahaan merupakan ukuran yang dapat dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Ukuran atau besarnya perusahaan

melakukan peranan dalam menjalaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memerlukan pembayaran dividen yang tinggi.

D. Model Konsep dan Model Hipotesis

1. Model Konsep

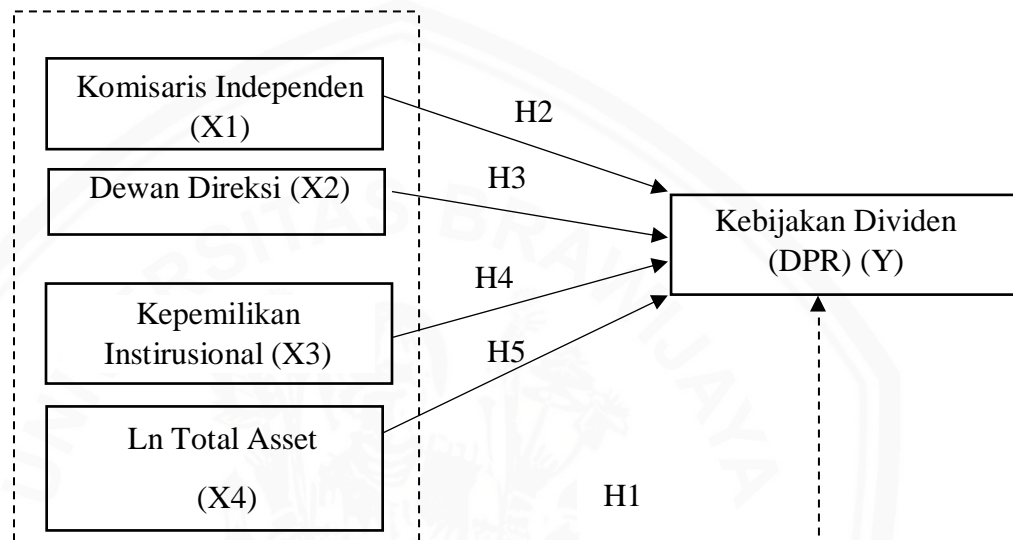
Model konsep merupakan metode untuk menggambarkan sesuatu fenomena dengan jelas agar mudah dipahami mengenai suatu yang akan diteliti. Mengacu pada latar belakang yang telah diuraikan di bab sebelumnya, maka model konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2 Konsep Model
 Sumber: Data diolah (2018)

2. Model Hipotesis

“hipotesis merupakan jawaban yang sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan” (Sugioyo, 2011: 93).



Gambar 3 Model Hipotesis

Sumber: Data diolah (2018)

Keterangan:

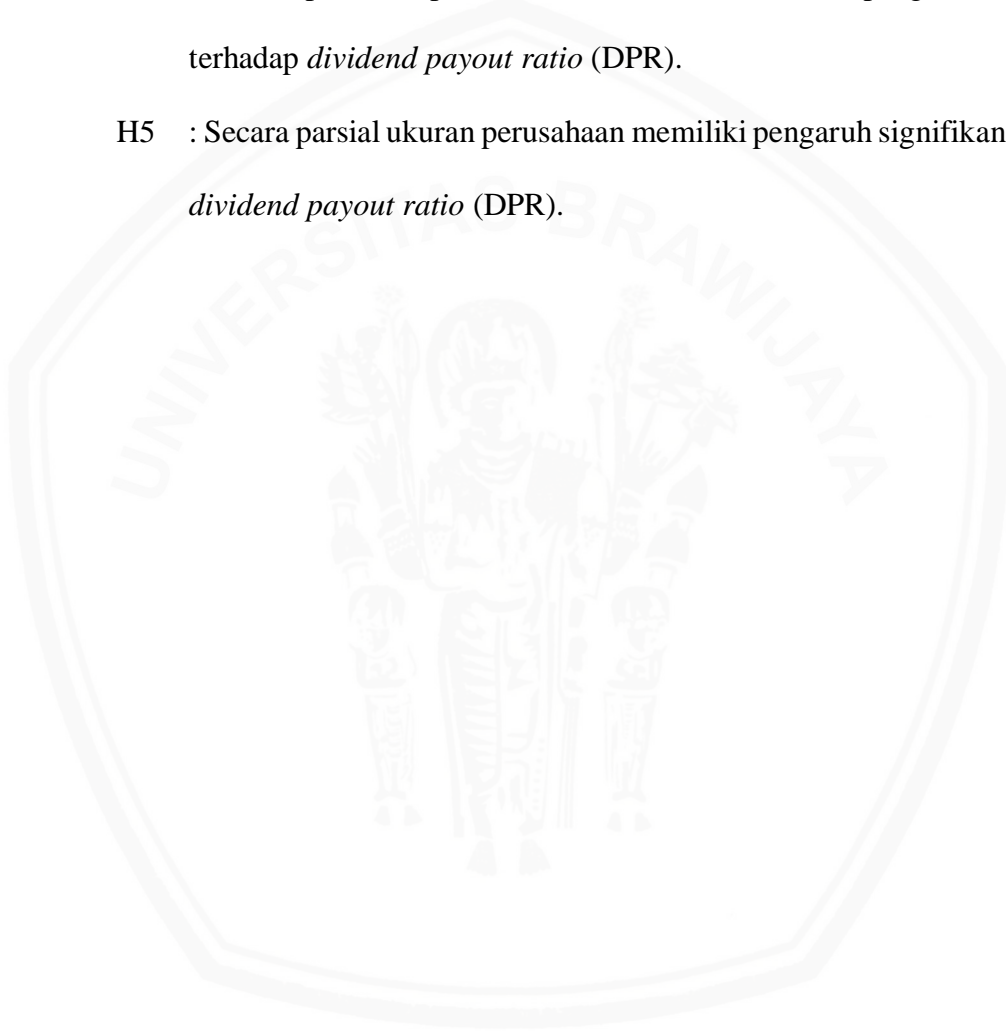
Pengaruh Parsial : \longrightarrow

Pengaruh simultan : \dashrightarrow

Berdasarkan dari gambar 2 dan bukti teoritis serta empiris yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka model hipotesis adalah sebagai berikut:

H1 : Secara simultan komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

- H2 : Secara parsial komirsaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
- H3 : Secara parsial dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
- H4 : Secara parsial kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
- H5 : Secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan (explanatory research) dengan pendekatan kuantitatif. Explanatory research adalah penelitian dengan menggunakan data yang sama, dimana peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Misbahuddin dan Hassan, 2013: 10). Sifat dari jenis penelitian ini yaitu pengulangan dari penelitian terdahulu yang serupa namun berbeda dengan sampel, variabel, dan periode berbeda.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah dilaksanakan di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI), Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya yang beralamat di Jl. MT. Haryono No. 165, Kota Malang. Proses pengambilan data dilakukan dengan cara mengunduh data sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian. Lokasi penelitian ini dipilih karena kelengkapan data yang dibutuhkan oleh peneliti dapat diperoleh dengan mudah dan dapat dipertanggungjawabkan. Dalam penelitian ini dapat juga diakses melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id

C. Konsep Penelitian dan Definisi Variabel

1. Konsep Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua konsep penelitian yaitu *corporate governance* dan ukuran perusahaan. *Corporate governance* adalah tata kelola perusahaan dalam mekanisme, pengawasan, dan pengendalian suatu perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada stakeholders dan juga agar operasional perusahaan berjalan sesuai harapan para pemangku kepentingan. Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dapat dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan. Kedua variabel ini merupakan ukuran atau indikator dari yang mana indikator dijadikan sebagai variabel dalam penelitian.

2. Variabel dan pengukuran

“variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian menarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2008: 38). Terdapat dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen sebagai berikut:

a. Variabel Independen

Variabel independen atau yang disebut variabel bebas (X) merupakan variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)” (Sugiyono, 2008: 39). Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel independen (babas), variabel tersebut adalah Dewan komirsaris Independen, Dewan direksi, dan Kepemilikan Institusional, serta ukuran perusahaan.

1) Dewan Komisaris Independen

Menurut Emirzon (2007) komersaris merupakan lembaga yang bertugas mengawasi jalannya perusahaan yang dipimpin oleh dewan direksi. Pembentukan komisaris independen didasarkan oleh keinginan untuk memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas pada PT terbuka. Anggota dari komisaris independen tidak berasal dari dewan komesaris, dewan direksi ataupun para pemegang saham yang kuat karena komesaris independen berfungsi sebagai pemisah kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen (Emirzon: 2007). Variabel X_1 diukur dengan proporsi dewan komersaris independen dibandingkan dengan jumlah keseluruhan dewan komersaris dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Sumber: Ujijanto dan Pramuka (2007:10)

2) Dewan Direksi

variabel x_2 yaitu Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka Panjang. Dewan direksi juga merupakan salah satu indikator dalam pelaksanaan *corporate governance* yang bertugas dan bertanggung jawab untuk menjalankan manajemen perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi umumnya berhubungan dengan implikasi dan kebijakan mengenai batasan jumlah dewan direksi yang bertugas sebagai pengendali internal utama untuk memonitor para manajer perusahaan (Hermalin dan Weisbach, 1991), variabel ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Ln}\Sigma (\text{Jumlah Dewan Direksi})$$

Sumber: Septiani (2013)

3) Kepemilikan Institusional

Variabel X_3 yaitu Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan institusi lainnya (Gideon, 2005). Kepemilikan institusional pun dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki

institusi dari seluruh modal saham yang beredar di pasar saham sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Herdjono dan Sari (2016:42)

4) Ukuran Perusahaan

Variabel X_4 yaitu Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil, skala perusahaan merupakan ukuran yang dapat dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005) sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

Sumber: (Ghozali, 2013)

b. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah “variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas” (Sugioyo, 2008:39). Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini yang berkaitan dengan kebijakan dividen adalah *dividen payout ratio* (DPR). Kebijakan dividen adalah kebijakan

menentukan laba perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh publik, kebijakan dividen yaitu kebijakan menentukan laba yang akan diberikan kepada pemegang saham atau laba diinvestasikan kembali kepada perusahaan yang disebut laba ditahan. Laba ditahan merupakan dana yang sangat penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan laba yang disisakan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Pengukuran kebijakan dividen dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Sumber : Sitanggang 2012:6)

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

“populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugioyo 2008:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 terdapat 142 perusahaan.

2. Sampel

“sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiono, 2008:81). Metode sampling yang digunakan adalah

purposive sampling yaitu metode penerapan responden untuk dijadikan sample berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Siregar, 2014:60). Kriteria sampel yang digunakan yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur terdaftar secara berturut-turut pada industri manufaktur selama periode 2014-2016.
- b. Perusahaan selalu memberikan dividen dan tidak mengalami kerugian selama periode 2014-2016.
- c. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan seluruh data mengenai Dewan Komirsaris Independen, Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional dalam laporan keuangan perusahaan selama periode 2014-2016.

Tabel 2 Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	K 1	K 2	K 3	Sampel Terpilih
1	INTP (Indocement Tunggul Prakasa Tbk)	√	√	√	√
2	SMBR (Semen Baturaja Persero Tbk)	√	√	√	√
3	SMCB (Holcim Indonesia Tbk)	√		√	
4	WTON (Wijaya Karya Berton Tbk)		√	√	
5	SMGR (Semen Gresik Tbk)	√		√	
6	AMFG (Asahimas Flat Glass Tbk)	√		√	
7	ARNA (Arwana Citra Mulia Tbk)	√		√	
8	IKAI (Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk)	√		√	
9	KIAS (Keramika Indonesia Assosiasi Tbk)	√		√	
10	MLIA (Mulia Indusrindo Tbk)	√		√	
11	TOTO (Surya Toto Indonesia Tbk)	√	√	√	√
12	ALKA (Alaka Industrindo Tbk)	√		√	
13	BTON (Beton Jaaya Manunggal Tbk)	√		√	
14	CTBN (Citra Turbindo Tbk)	√		√	
15	GDST (Gunawan Dianjaya Steel Tbk)	√		√	
16	INAI (Indal Aluminium Industry Tbk)	√		√	

No.	Nama Perusahaan	K 1	K 2	K 3	Sampel Terpilih
17	ISSP (Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk)	√		√	
18	ITMA (Itamaraya Tbk)	√			
19	JKSW (Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk)	√		√	
20	JPRS (Jaya Pari Steel Tbk)	√		√	
21	KRAS (Kratatau Steel Tbk)	√		√	
22	LION (Lionmesh Prima Tbk)	√		√	
23	MYRX (hanson International Tbk)	√		√	
24	NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk)	√		√	
25	PICO (Pelangi Indah Canindo Tbk)	√		√	
26	TBMS (Tembaga Mulia Semanan Tbk)	√		√	
27	BRPT (Barito Pasific Tbk)	√		√	
28	BUDI (budi Acid Jaya Tbk)	√		√	
29	DPNS (Duta Pertiwi Nusantara)	√		√	
30	EKAD (Ekadharma International Tbk)	√	√	√	√
31	ETWA (Eterindo Wahanatama Tbk)	√		√	
32	INCI (Intan Wijaya International Tbk)	√		√	
33	SOBI (Sorini Agro Asia Corporindo Tbk)	√		√	
34	SRSN (Indo Acitama Tbk)	√		√	
35	TPIA (Chandra Asri Petrochemical)	√		√	
36	UNIC (Unggul Indah Cahaya Tbk)	√		√	
37	AKKU (Alam Karya Unggul Tbk)	√		√	
38	AKPI (Argha Karya Prima Industry Tbk)	√	√	√	√
39	APLI (Asia plast Industries Tbk)	√		√	
40	BRNA (berlina Tbk)	√		√	
41	FFNI (Titan Kimia Nusantara Tbk)			√	
42	IGAR (Champion Pasific Indonesia Tbk)	√		√	
43	IMPC (Impack Pratama Industry Tbk)			√	
44	IPOL (indopoly Swakarsa Industry Tbk)	√			
45	SIAP (Sekawan Intipratama Tbk)	√		√	
46	SIMA (Siwani Makmur Tbk)	√		√	
47	TRST (Trias Sentosa Tbk)	√	√	√	√
48	TPAS (yana Prima Hasta Persada Tbk)			√	
49	CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk)	√	√		
50	JPFA (Japfa Comfeed Indonesia Tbk)	√		√	
51	MAIN (Malindo Feedmill Tbk)	√		√	
52	SIPD (Siarad Produce Tbk)	√		√	
53	SULI (Sumalindo Lestari Jaya Tbk)	√		√	
54	TIRT (Tirta Mahakam Resources Tbk)	√		√	
55	ALDO (Alkindo Naratama Tbk)	√		√	

No.	Nama Perusahaan	K 1	K 2	K 3	Sampel Terpilih
56	DAJK (Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk)				
57	FASW (Fajar Surya Wisesa Tbk)	√		√	
58	INKP (Indah Kiat Pulp & Paper Tbk)	√	√	√	√
59	INRU (toba pulp lestari Tbk)	√		√	
60	KBRI (kertas basuki rachmat indoneisa Tbk)	√			
61	SPMA (suparma Tbk)	√			
62	TKIM (pabrik kertas tjiwa kimia Tbk)	√		√	
63	KRAH (Grand Kartech Tbk)	√		√	
64	ASII (Astra International Tbk)	√	√	√	√
65	AUTO (Astra Auto part Tbk)	√	√	√	√
66	BRAM (indo Kordsa TBK)	√	√	√	√
67	GDYR (Goodyear Indonesia Tbk)	√		√	
68	GJTL (Gajah Tunggal Tbk)	√		√	
69	IMAS (Indomobil Sukses International Tbk)	√			
70	INDS (Indospring Tbk)	√			
71	LPIN (Multi Prima Sejahtera TBK)	√		√	
72	MASA (Multi Arah Sarana Tbk)	√		√	
73	NIPS (Nippress Tbk)	√		√	
74	PRAS (Prima Alloy Steel Universal Tbk)	√		√	
75	SMSM (Selamat sempurna Tbk)	√	√	√	√
76	ADMG (Polychem Indonesia Tbk)	√		√	
77	ARGO (Argo Pantas Tbk)	√		√	
78	CNTX (Centev Tbk)	√		√	
79	ERTX (Eratex Djaya Tbk)	√			
80	ETI (Ever Shine Textile Industry Tbk)			√	
81	HDTX (Pan Asia Indosyntec Tbk)	√		√	
82	INDR (indo Rama Synthetic Tbk)	√		√	
83	KARW (Karwell Indonesia Tbk)	√		√	
84	MYTX (Apac Citra Centerte Tbk)	√		√	
85	PBRX Pan Brothers Tbk)	√		√	
86	POLY (Asia Pasific Fibers Tbk)	√		√	
87	RICY (Ricky Putra Globalindo Tbk)	√		√	
88	SRIL (Sri Rejeki Isman Tbk)	√	√	√	√
89	SSTM (Sunson Textile Manufacture Tbk)	√		√	
90	TRIS (Trisula International Tbk)	√	√	√	√
91	UNIT (Nusantara Inti Corpora Tbk)	√		√	
92	UNTX (Unitex Tbk)			√	
93	BATA (Sepatu Bata Tbk)	√	√	√	√
94	BIMA (Primarindo Asia Infrastruktur Tbk)	√		√	

No.	Nama Perusahaan	K 1	K 2	K 3	Sampel Terpilih
95	IKBI (Sumi Indo Kabel Tbk)	√		√	
96	JECC (Jembo Cable Company Tbk)	√		√	
97	KBLI (KMI Wire and Cable Tbk)	√		√	
98	KBLM (Kabelindo Murni Tbk)	√		√	
99	SCCO (Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk)	√		√	
100	VOKS (Voksel Electric Tbk)	√		√	
101	ADES (Akasha Wira International Tbk)	√		√	
102	AISA (Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk)	√		√	
103	ALTO (Tri Banyan Tirta Tbk)	√		√	
104	CEKA (Cahaya Kalbar Tbk)	√			
105	DAVO (Davomas Abadi Tbk)				
106	DLTA (Delta Djakarta Tbk)	√		√	
107	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)	√	√	√	√
108	INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)	√	√	√	√
109	MLBI (Multi Bintang Indoneisa Tbk)	√	√	√	√
110	MYOR (Mayora Indah Tbk)	√			
111	PSDN (Prashinda Aneka Niaga Tbk)	√		√	
112	ROTI (Nippon Indosari Corporindo Tbk)	√		√	
113	SKBM (Sekar Bumi Tbk)	√		√	
114	SKLT (Sekar Laut Tbk)	√			
115	STTP (Siantar Top Tbk)	√			
116	ULTJ (Ultra Milk Industry and Tranding Company Tbk)	√		√	
117	GGRM (Gudang Garam Tbk)	√	√	√	√
118	HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk)	√	√	√	√
119	RMBA (Bentoel International Investama Tbk)	√		√	
120	WIIM (Wismilak Inti Makmur Tbk)	√		√	
121	DVLA (darya Varia Laboratoria Tbk)	√		√	
122	INAF (Indofarma Tbk)	√		√	
123	KAEF (Kimia Farma Tbk)	√		√	
124	KLBF (Kalbe Farma Tbk)	√	√	√	√
125	MERK (merek Tbk)	√			
126	PYFA (Pyridam Farma Tbk)	√		√	
127	SCPI (Schering Ploungh Indonesia Tbk)	√		√	
128	SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk)	√		√	
129	SQBI (Taisho Pharmaceutical Indoneia Tbk)			√	

No.	Nama Perusahaan	K 1	K 2	K 3	Sampel Terpilih
130	TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk)	√		√	
131	MBTO (Martina Berto Tbk)	√		√	
132	MRAT (mustika Ratu Tbk)	√		√	
133	TCID (mandom Indonesia Tbk)	√	√	√	√
134	UNVR (Unilever Indonesia Tbk)	√	√	√	√
135	CINT (Chitose International Tbk)			√	
136	KDSI (Kedawung Setia Industrial Tbk)	√		√	
137	KICI (Kedaung Indag Can Tbk)	√		√	
138	LMPI (Langgeng Makmur Industry Tbk)	√		√	
139	AMIN (Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk)			√	
140	BOLT (Garuda Metalindo Tbk)			√	
141	KINO (indonesia Tbk)			√	
142	WSBP (Wiskita Beton Precest Tbk)				
	Jumlah Akhir Sampel	127	24	66	22

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 2 hasil pemindaian perusahaan didapatkan hasilnya pada kriteria pertama (K1) terdapat 127 perusahaan yang memenuhi kriteria, kriteria kedua (K2) terdapat 24 perusahaan yang memenuhi kriteria dan pada kriteria ketiga (K3) terdapat 66 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Jumlah perusahaan dalam penelitian ini sejumlah 142 perusahaan yang terdaftar perusahaan manufaktur periode 2014-2016. Terdapat perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut pada periode 2014-2016 sebanyak 15 perusahaan. Selanjutnya perusahaan yang tidak membagikan dividen dan tidak mengalami kerugian terdapat sebanyak 103 perusahaan. Perusahaan yang tidak mencantumkan seluruh data mengenai Komisaris independen, Dewan Komisaris, kepemilikan institusional dan Ukuran perusahaan terdapat 2 perusahaan. Jumlah akhir sampel yang diperoleh adalah sebanyak 22

perusahaan. Berikut adalah daftar perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016 yang terpilih berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan:

Tabel 3 Daftar Sampel Terpilih

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Astra International Tbk	ASII
2	Astra Auto Part Tbk	AUTO
3	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
4	Sepatu Bata Tbk	BATA
5	Indo Kordsa Tbk	BRAM
6	Ekadharma International Tbk	EKAD
7	Gudang Garam Tbk	GGRM
8	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
10	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
11	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
12	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP
13	Kalbe Farma Tbk	KLBF
14	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
15	Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR
16	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
17	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
18	Mandom Indonesia Tbk	TCID
19	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
20	Trisula International Tbk	TRIS
21	Trias Sentosa Tbk	TRST
22	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara memperoleh dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian (Sugiyono, 2009:422). Data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya (Siregar, 2014: 37). Data sekunder ini adalah laporan keuangan, annual report dan ringkasan perusahaan secara lengkap yang diunduh pada www.idx.com.

F. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linear berganda, dan pengujian hipotesis. Untuk menganalisisnya menggunakan software IBM SPSS versi 24.0 *for windows*.

1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dengan ringkas variable-variabel untuk memberikan gambaran mengenai nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran numerik yang penting bagi data sampel. Ukuran menarik ini merupakan bentuk penyederhanaan data ke bentuk lebih ringkas yang mengarah pada suatu penjelasan.

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi asumsi-asumsi dasar. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebuah regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal. Untuk menguji normalitas digunakan grafik histogram dan grafik normal *p-plot*. Distribusi data dikatakan normal apabila grafik histogram berbentuk seperti lonceng. Sedangkan jika dilihat dari grafik *p-plot* distribusi data dikatakan normal apabila garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali 2016:156). Jika penyebaran titik (data) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan jika titik (data) menyebar menjauhi garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Untuk hasil yang lebih pasti dari grafik dan gambar maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan kriteria:

Probabilitas $> 0,05$: data berdistribusi normal

Probabilitas $< 0,05$: data tidak berdistribusi normal

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang signifikan antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali,

2011: 105). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam regresi dapat dilihat dari tolerance value dan nilai variance inflation factor (VIF). Seperti yang sudah dijelaskan oleh Ghozali (2011: 106) sebagai berikut:

- a. Jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- b. Jika nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa adanya multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika beda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 139). Cara mendeteksi heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu dalam grafik *Scatterplot*. Bila ada pola tertentu, seperti titiknya membentuk pola tertentu dan teratur maka terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ ” (Ghozali, 2011: 110). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada autokorelasi. Adanya autokorelasi sering ditemukan pada data time series karena observasi yang beruntutan sepanjang waktu yang saling berkaitan. Untuk menguji autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin-watson* (DW test). Dasar keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan $(4-du)$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl) maka koefisien autokorelasi lebih dari nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-dl)$ maka koefisien autokorelasi kurang dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis pengaruh dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen untuk membuktikan

hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen (Riduan dan Sunarso, 2001: 108). Model peramalan regresi linear berganda adalah sebagai berikut (Riduan dan Sunarso, 2011: 108):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Keterangan:

Y : variabel dependen

X : variabel independen

α : konstanta

β : koefisien regresi

e : error

Nilai konstanta muncul apabila satuan yang digunakan oleh masing-masing variabel dalam penelitian adalah sama, sehingga interpretasi persamaan regresi menggunakan *unstandardized coefficients beta*. Namun bila penelitian berbeda maka menggunakan *standardized coefficients beta* sehingga tidak ada konstanta. Penelitian ini menggunakan *standardized beta* untuk interpretasi regresi dan tidak ada konstantanya. Adapun model agresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y_{KD} = \beta_1 X_{DKI} + \beta_2 X_{DD} + \beta_3 X_{KI} + \beta_4 X_{UK} + e$$

Keterangan:

Y_{KD}	: variabel dependen dividend payout ratio (DPR)
X_{DKI}	: variabel independen dewan komisaris independen (DKI)
X_{DD}	: variabel independen dewan direksi (DD)
X_{KI}	: variabel independen kepemilikan institusional (KI)
X_{UK}	: variabel independen ukuran perusahaan (UK)
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: koefisien regresi
e	: error

3. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis ini adalah untuk menguji apakah hipotesis yang sudah dibuat dapat diterima atau tidak. Secara statistik dapat diukur dengan menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji F statistik, dan uji t statistik.

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kelayakan model. (R^2) merupakan nilai yang dipakai untuk menunjukkan seberapa jauh variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Kelemahan variabel determinasi adalah biasa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model.

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir sama informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 97).

b. Uji F Statistik (Uji Simultan)

Uji F statistik dengan menguji secara bersamaan (simultan) variabel independen yang digunakan dalam model regresi secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011: 98). Variabel independen yang berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen menunjukkan bahwa persamaan model regresi dalam kriteria yang cocok. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel, berikut ini adalah prosedur statistik dari uji F:

1. Menentukan formasi hipotesis:

H_0 : X_1 tidak ada pengaruh terhadap Y .

H_a : X_1 ada pengaruh terhadap Y .

2. Menemukan derajat bebas (df) = K ; $n-k-1$, untuk mencari nilai F hitung dengan taraf signifikansi 95% atau tingkat kesalahan yang diterima (α) sebesar 5%.
3. Menentukan nilai uji F statistik.
4. Menentukan kriteria pengambilan keputusan:
 - a. 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).

- b. Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa simultan semua variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

c. Uji t Statistik (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2011: 98), uji t statistik pada dasarnya mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan melihat signifikan t setiap variabel pada hasil regresi dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$). Hipotesis statistik sebagai berikut:

H_0 : b_i (koefisien regresi variabel independen X_i) = 0, artinya secara parsial variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

H_a : b_i (koefisien regresi variabel independen X_i) $\neq 0$, artinya secara parsial variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

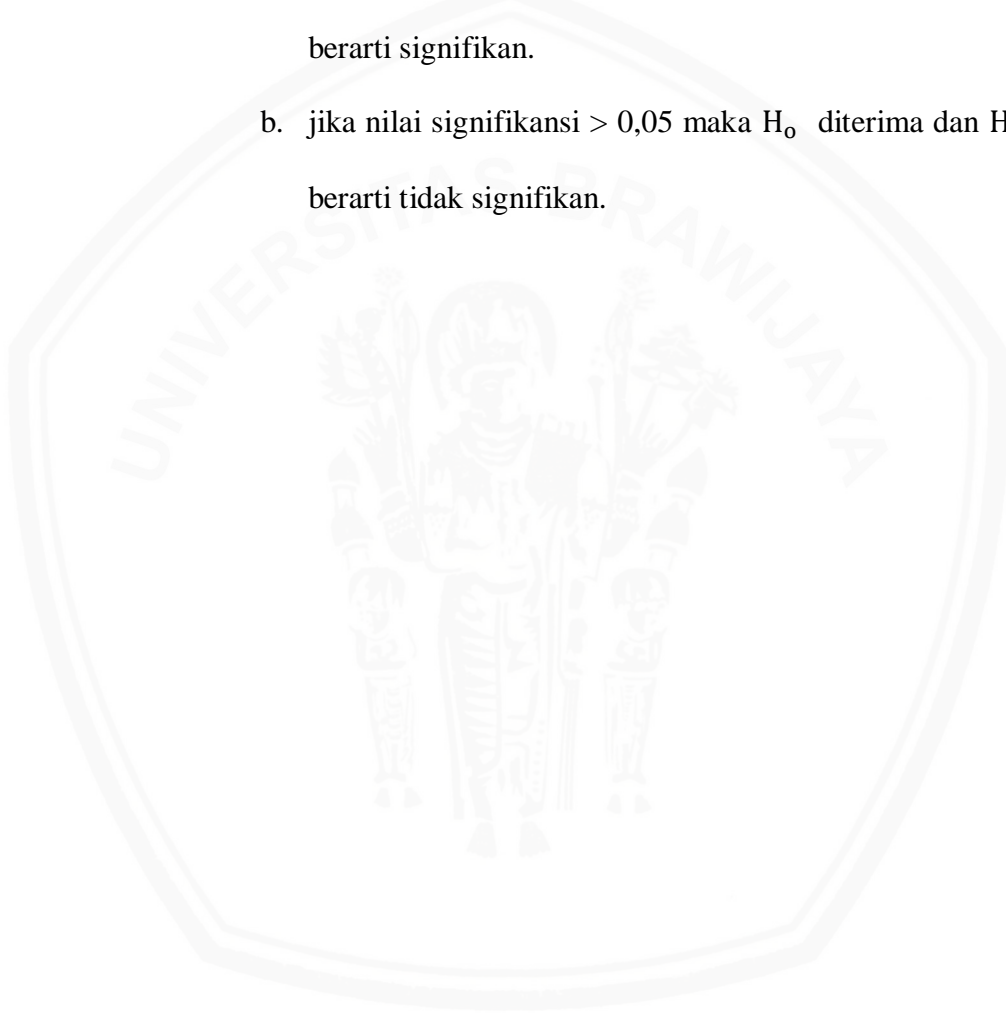
Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti secara parsial variabel independen X_i berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

- b. jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti secara parsial variabel independen X_i berpengaruh terhadap variabel (Y).

Atau dengan tabel Anova hasil pengolahan data:

- a. jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti signifikan.
- b. jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak berarti tidak signifikan.



BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu bursa saham yang mampu menciptakan peluang investasi dan sumber pembiayaan atau pendanaan untuk mendukung perkembangan ekonomi nasional. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami pemberhentian sementara. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintahan Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Bursa Efek Jakarta dibuka kembali pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial Belanda juga membuka bursa di Surabaya dan Semarang. Namun, bursa ini dihentikan kembali ketika terjadi kependudukan tentara Jepang di Batavia. Aktivitas bursa terhenti dari tahun 1940-1951

dikarenakan perang dunia II, yang disusul dengan perang kemerdekaan. Pada tahun 1952. Bursa Efek dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1997 dan diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta. Swastansasi bursa saham ini menjadikan beralihnya fungsi BAPEPAM yang awalnya sebagai Badan Pelaksana Pasar Modal menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Setelah dilakukan paket deregulasi pada tahun 1977 tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Namun, pada tanggal 22 Mei 1995, sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*). JATS merupakan sistem perdagangan manual yang memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar. Pada tahun 1995 Bursa Paralel Indonesia juga melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya.

Tahun 2000, Bursa Efek Jakarta (BEJ) menggunakan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta

untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Tahun 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*) untuk meningkatkan akses pasar dan efisiensi pasar. Pada tahun 2007 penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian di Indonesia. Pada tanggal 2 Maret 2009, bursa efek Indonesia meluncurkan perdana system perdagangan baru yaitu JATS-NextG (*Jakarta Automated Trading System Next Geberation*) yang merupakan pengganti dari JATS yang beroperasi sejak tahun 1995.

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu “menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.” Misi Bursa Efek Indonesia yaitu “membangun bursa yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan, Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholders* perusahaan.

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian

1. Astra International Tbk

Sejarah astra berawal pada tahun 1957 di Jakarta. Astra memulai bisnisnya sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama PT. Astra Internasional Inc. Pada tahun 1990, dilakukan perubahan nama menjadi PT. Astra Internasional Tbk, seiring dengan pelepasan saham ke publik beserta pencatatan saham perseroan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dengan kode saham ASII. Astra saat ini memiliki 218.127 karyawan pada 183 anak perusahaan, perusahaan asosiasi dan pengendalian bersama entitas yang menjalankan enam segmen usaha, yaitu otomotif, jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, infrastruktur dan logistic, serta teknologi informasi. Nilai kapitalisasi pasar PT. Astra Internasional Tbk ditutup di penghujung tahun 2014 sebesar Rp 300,6 triliun selama 57 tahun, Astra telah menjadi saksi pasang surut ekonomi Indonesia dan terus berkembang dengan memanfaatkan peluang bisnis berbasis sinergi yang luas dengan pihak eksternal maupun internal Group Astra. Sebagai salah satu grup usaha tersebar nasional saat ini, Astra telah mampu membangun reputasi yang baik serta menjadi bagian dari keseharian dalam bentuk aspek kehidupan masyarakat di tanah air.

2. Astra Auto Part Tbk

Astra Otoparts Tbk didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Pemegang saham yang memiliki 5%

atau lebih saham Astra Otoparts Tbk adalah Astra International Tbk (ASII) (80,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor, baik lokal maupun ekspor, dan manufaktur dalam bidang industri logam, plastik dan suku cadang kendaraan bermotor. Produk-produk suku cadang unggulan Astra Otoparts, antara lain: aki untuk kendaraan roda dua dan roda empat (merek GS, Incoe, dan Aspira), ban untuk kendaraan roda dua dan truk (Aspira dan Aspira Premio), suku cadang kendaraan roda dua dan roda empat (Aspira, Federal, KYB, dan TDW) dan pelumas untuk kendaraan roda empat dan industri Shell Helix Astra dan HEO (Heavy Equipment Oil). Selain itu, Astra Otoparts juga menjalin kerjasama dengan mendirikan anak perusahaan patungan bersama pemasok komponen terkemuka dari Jepang, Eropa, Amerika Serikat, China, dan Taiwan, antara lain: Aisin Seiki, Aisin Takaoka, Akashi Kikai Seisakusho, Akebono Brake, Aktiebolaget SKF, Asano Gear, Daido Steel, Denso, DIC Corporation, GS Yuasa, Juoku Technology, Kayaba, Keihin Seimitsu Kogyo, Mahle, MetalArt, NHK Precision, Nippon Gasket, Nittan Valve, Pirelli, SunFun Chain, Toyoda Gosei, Toyota Industries, dan Visteon.

Pada tanggal 29 Mei 1998, AUTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AUTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 75.000.000 saham dengan nilai nominal

Rp500,- per saham dan harga perdana sebesar Rp575,- per saham. Pada tanggal 15 Juni 1998, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

3. Argha Karya Prima Industry Tbk

Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI) didirikan tanggal 7 Maret 1980 dan memulai produksi komersialnya pada tahun 1982. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Argha Karya Prima Industry Tbk, antara lain: PT Nawa Panduta (pengendali) (13,55%), Shenton Finance Corporation (17,03%), Asia Investment Limited (17,32%), Morgan Stanley & Co. Intl Plc (10,74%) dan Saham Treasuri (9,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup AKPI bergerak dalam bidang produksi dan distribusi kemasan fleksibel berupa Biaxially Oriented Poly Propylene (BOPP) film, Polyester (PET) film, Cast Poly Propylene (CPP) film dan Poly Acrylonitrile film, masing-masing dipasarkan dengan merek ARLENE dan ARETA.

Pada tanggal 4 November 1992, AKPI memperoleh pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana atas 16.000.000 saham AKPI kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan Harga Penawaran Rp3.800,- per saham. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) pada 18 Desember 1992.

4. Sepatu Bata Tbk

PT Sepatu Bata Tbk (BATA) didirikan tanggal 15 Oktober 1931. Perusahaan adalah anggota Bata Shoe Organization (BSO) yang mempunyai kantor pusat di Lausanne, Switzerland. BSO merupakan produsen terbesar penghasil sepatu di dunia yang beroperasi di banyak negara, menghasilkan serta menjual jutaan pasang sepatu setiap tahun. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Perusahaan adalah bergerak di bidang usaha memproduksi sepatu kuli, sepatu dari kain, sepatu santai dan olah raga, sandal serta sepatukhusus untuk industri, dan impor dan distribusi sepatu. Perusahaan juga aktif melakukan ekspor sepatu.

Pada tanggal 06 Februari 1982, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 1.200.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham serta harga penawaran Rp1.250,- per saham. Seluruh saham Perusahaan telah didaftarkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Maret 1982.

5. Indo Kordsa Tbk

PT Indo Kordsa Tbk (Perseroan) merupakan perusahaan pemasok utama bahan penguat ban premium di kawasan Asia Tenggara. Perseroan memiliki reputasi teknis yang prima, profesionalisme yang unggul serta komitmen terhadap pelanggan. Reputasi ini didukung oleh kemampuan Perseroan yang

merespon kemajuan teknologi dalam industri dengan cepat. Perseroan didirikan pada bulan Juli 1981 dengan nama PT Branta Mulia dan pada tahun 1985 Perseroan membuka pabrik ban pertama di Citeureup, Jawa Barat. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 April 1987. Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan nama PT Branta Mulia Tbk Pada tahun 1990. Operasi Perseroan diperluas selama dekade berikutnya, mendirikan perusahaan patungan, Thai Branta Mulia Co. Ltd., pada Oktober 1990, dan membuka pabrik kain ban di Ayutthaya, Thailand pada tahun 1993. Perseroan patungan lainnya yaitu PT Branta Mulia Teijin Indonesia, didirikan pada awal 1996 bersama dengan Teijin Limited Jepang untuk memproduksi benang ban polyester, dan memulai produksi pada tahun 1997 di Citeureup. Pada tahun 1997, DuPont Chemical and Energy Operation Inc. mengakuisisi saham Perseroan sebanyak 19,78% saham. Hal ini menandai awal baru dari suatu aliansi strategis yang sukses dan terus berlanjut hingga Januari 2006

Di tahun 2006, DuPont menjual seluruh sahamnya kepada beberapa pemegang saham pendiri PT Branta Mulia Tbk. Perseroan mencabut pencatatan sahamnya di Bursa Efek Surabaya pada tahun 1999 dan meningkatkan kepemilikan sahamnya di Thai Branta Mulia Co Ltd dari 49% menjadi 64,19% pada tahun berikutnya. Tahun 2006, Kordsa Global AS yang merupakan bagian dari Turki Sabanci Holding Group, membeli 51,3% saham Perseroan. Di tahun

2007, Kordsa Global meningkatkan sahamnya menjadi 60,21% dan Perseroan berganti nama menjadi PT Indo Kordsa Tbk., dan PT Branta Mulia Teijin Indonesia berganti nama menjadi PT. Indo Kordsa Teijin. Di tahun 2008, Perseroan meningkatkan kepemilikan sahamnya di PT Indo Kordsa Teijin menjadi 99,90% dengan membeli saham yang dimiliki oleh Teijin Fibers Limited. Pada tahun 2009, PT Indo Kordsa Teijin berganti nama menjadi PT. Indo Kordsa Polyester (IKP).

6. Ekadharma International Tbk

Ekadharma International Tbk (dahulu Ekadharma Tape Industries Tbk) (EKAD) didirikan tanggal 20 Nopember 1981 dengan nama PT Ekadharma Widya Graphika dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Ekadharma International Tbk adalah PT Ekadharma Inti Perkasa (memiliki 75,45 persen saham EKAD). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EKAD adalah bergerak dalam bidang pembuatan pita perekat dan memproduksi bahan baku dan atau bahan penolong yang diperlukan serta usaha perdagangan pada umumnya. Kegiatan utama EKAD adalah pembuatan dan pemasaran pita perekat (Cloth Tape, Double Sided Tape, Kraft Paper Tape, Masking Tape, Opp Tape, PVC Insulation Tape, Stationery Tape) serta Stretch Film dengan merek, antara lain: Daimaru, Daiichi, Anchor, Ekatape dan Superfix.

Pada tanggal 21 Juni 1990, EKAD memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EKAD (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Agustus 1990.

7. Gudang Garam Tbk

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Gudang Garam Tbk adalah PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). PT Suryaduta Investama merupakan induk usaha dan induk usaha terakhir Gudang Garam Tbk. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Gudang Garam memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar dan nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Merek-merek rokok GGRM, antara lain: Klobot, Sriwedari, Djaja, Gudang Garam, Gudang Garam Merah, Gudang Garam Gold, Surya, Surya Pro Mild dan GG Mild.

Pada tanggal 17 Juli 1990, Gudang Garam Tbk memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Gudang Garam

Tbk (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990.

8. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk atau dikenal dengan nama HM Sampoerna Tbk (HMSP) didirikan tanggal 27 Maret 1905 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. HM Sampoerna memiliki 5 pabrik, yakni: dua pabrik Sigaret Kretek Mesin (SKM) di Pasuruan dan Karawang serta lima pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) dengan lokasi sebagai berikut: tiga pabrik di Surabaya serta masing-masing satu pabrik di Malang dan Probolinggo. Sampoerna bermitra dengan 38 Mitra Produksi Sigaret (MPS). Induk usaha HM Sampoerna adalah PT Philip Morris Indonesia (menguasai 92,50% saham HMSP), sedangkan induk usaha utama HM Sampoerna adalah Philip Morris International, Inc. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Merek-merek rokok HM Sampoerna, antara lain: A Mild, Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek, U mild dan mendistribusikan Marlboro.

Pada tahun 1990, HMSP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HMSP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 27.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp12.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Agustus 1990.

9. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal

Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

10. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

11. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) didirikan tanggal 07 Desember 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indah Kiat Pulp & Paper Tbk adalah PT Purinusa Ekapersada (52,72%), didirikan di Indonesia yang merupakan bagian dari kelompok usaha Sinarmas. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INKP adalah di bidang industri, perdagangan, pertambangan dan kehutanan. Kegiatan usaha utama Indah Kiat adalah bergerak dibidang industri kertas budaya, pulp dan kertas industri. Saat ini, Indah Kiat memproduksi bubur kertas (pulp), berbagai jenis produk kertas yang terdiri dari kertas untuk keperluan tulis dan cetak, kertas fotocopy, kertas industri seperti kertas kemasan yang mencakup containerboard (linerboard dan corrugated medium), corrugated shipping containers (konversi dari containerboard), food packaging, boxboard dan kertas berwarna.

Pada tahun 1990, INKP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INKP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 1990.

12. Indocement Tunggal Prakasa Tbk

Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk (INTP) didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl, Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta sedangkan pabrik berlokasi di Citeureup, Palimanan dan Tarjun Kalimantan Selatan. Induk usaha dari Indocement adalah Brichwood Omnia Limited di Inggris, sedangkan induk usaha terakhir kelompok usaha Indocement adalah Heidebergcement AG.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk antara lain publikasi semen, bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, kelompok usaha Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen dan beton siap pakai, serta tambang agregat dan trass. Pada tahun 1989, Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk (IPO) kepada masyarakat sebanyak 89.832.150 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per saham, saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 05 Desember 1989.

13. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

14. Multi Bintang Indoneisa Tbk

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih

saham Multi Bintang Indonesia Tbk adalah Heineken International BV (pengendali) (81,78%). Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan bagian dari Grup Asia Pacific Breweries dan Heineken, dimana pemegang saham utama adalah Fraser & Neave Ltd. (Asia Pacific Breweries) dan Heineken N.V. (Heineken). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands).

Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

15. Semen Baturaja Persero Tbk

Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) didirikan tanggal 14 November 1974 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 1 Juni 1981. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Semen Baturaja (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (pengendali) (75,75%) dan Asuransi Jiwasraya (9,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMBR terutama bergerak dibidang industri semen termasuk produksi,

distribusi dan jasa-jasa lain yang terkait dengan industri semen. Jenis semen yang dihasilkan SMBR, antara lain: Ordinary Portland Cement Tipe I dan Portland Composite Cement. Saat ini, seluruh hasil produksi semen dipasarkan di pasar lokal yang meliputi wilayah Sumatera Bagian Selatan dan Bengkulu.

Pada tanggal 19 Juni 2013, SMBR memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMBR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.337.678.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2013

16. Selamat Sempurna Tbk

Selamat Sempurna Tbk (SMSM) didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Selamat Sempurna Tbk adalah PT Adrindo Inti Perkasa, dengan persentase kepemilikan sebesar 58,13%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMSM terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Merek produk dari Selamat Sempurna Tbk, antara lain: merek Sakura untuk produk S/F dan Filtration; dan merek ADR untuk produk radiator, dump hoist, coolant dan brake parts.

Pada tanggal 13 Agustus 1996, SMSM memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMSM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.400.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp1.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 September 1996. Sehubungan dengan transaksi penggabungan usaha (Merger) SMSM dengan Andhi Chandra Automotive Products Tbk (anak usaha), yang berlaku efektif pada tanggal 28 Desember 2006, SMSM menerbitkan saham baru sejumlah 141.000.060 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di BEI pada tanggal 2 Januari 2007.

17. Sri Rejeki Isman Tbk

Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) (SRIL) didirikan tanggal 22 Mei 1978 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978. Induk usaha Sritex adalah PT Huddleston Indonesia (dahulu bernama PT Busana Indah Makmur), sedangkan pemegang saham terakhir Sritex adalah Huddleston Enterprises Pte. Ltd dan Keluarga Lukminto. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sri Rejeki Isman Tbk, antara lain: PT Huddleston Indonesia (56,07%) dan PT Prudential Life Assurance (8,19% terdiri dari REF 6,85%, REP 1,02%, GCEF 0,32% dan RICEF 0,00). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRIL meliputi usaha-usaha dalam bidang industri pemintalan, penenunan, pencelupan, pencetakan, penyempurnaan tekstil dan pakaian jadi.

Untuk bisnis seragam, Sritex dipercaya menjadi produsen seragam tentara Jerman dan sejumlah negara NATO lainnya.

Pada tanggal 07 Juni 2013, SRIL memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SRIL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 5.600.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp240,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Juni 2013.

18. Mandom Indonesia Tbk

Mandom Indonesia Tbk (TCID) didirikan tanggal 5 Nopember 1969 dengan nama PT Tancho Indonesia dan mulai berproduksi secara komersial pada bulan April 1971. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mandom Indonesia Tbk, antara lain: Mandon Corporation, Jepang (60,84%) dan PT Asia Jaya Paramita (11,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TCID meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik termasuk bahan baku, mesin dan alat produksi untuk produksi dan kegiatan usaha penunjang adalah perdagangan impor produk kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih. Mandom memiliki 2 merek dagang utama yaitu Gatsby dan Pixy. Selain itu, Mandom juga memproduksi berbagai macam produk lain dengan merek pucelle, Lucido-L, Tancho, Mandom, Spalding, Lovillea,

Miratone, dan lain-lain termasuk beberapa merek yang khusus ditujukan untuk ekspor.

Pada tanggal 28 Agustus 1993, TCID memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TCID (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.400.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp7.350,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 September 1993.

19. Surya Toto Indonesia Tbk

TOTO Ltd didirikan pada tahun 1917 sebagai produsen sanitasi keramik dan perangkat keras saluran air. Semakin berkembang, TOTO Ltd tumbuh menjadi pemimpin industri Jepang dalam produk sanitasi dan pipa ledeng. dan dengan visi perusahaan sekarang di abad ke-21, TOTO Ltd, siap untuk bergerak maju dan memberikan produk serta layanan untuk meningkatkan kebersihan, kenyamanan dan kemudahan ruang hunian dan non-perumahan. TOTO Ltd juga merupakan perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan gaya hidup kita sambil menjaga kemurnian lingkungan kita.

Surya Toto Indonesia Tbk memulai tradisi yang sederhana dengan CV Surya, bisnis yang berkembang yang mengkhususkan diri dalam perdagangan bahan bangunan. Perusahaan mengambil langkah pertama menuju menjadi nama dihormati dalam industri saniter ketika terpilih sebagai agen untuk Toto

Limited dari Jepang, salah satu produsen terbesar di dunia sanitasi dan saluran air. Surya Toto Indonesia Tbk saat ini mengoperasikan dua pabrik sanitasi dan saluran air, dan sebuah pabrik pas sanitasi, dan mempekerjakan sekitar 3.508 orang. Perusahaan yang dinamis ini terus mengandalkan produk unggulan, pemasaran cerdas, karyawan yang sangat termotivasi dan perluasan jaringan penjualan di seluruh dunia untuk menyediakan produk berkualitas yang memperbaiki cara hidup manusia berinteraksi dengan lingkungannya.

20. Trisula International Tbk

Trisula International Tbk (sebelumnya PT Trisula Global Fashion) (TRIS) didirikan tanggal 13 Desember 2004 dengan nama PT Transindo Global Fashion dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2005 Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Trisula International Tbk, yaitu: PT Trisula Insan Tiara (induk usaha) (40,17%), PT Karya Dwimanunggal Sejahtera (26,78%) dan Interventures Capital Pte Ltd (9,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRIS antara lain menjalankan usaha dalam bidang perdagangan pakaian jadi (garmen), industri garmen, industri tekstil serta usaha terkait lainnya. Trisula dan anak usahanya memproduksi pakaian jadi dan memiliki gerai penjualan (sales outlet) milik sendiri dan secara konsinyasi melalui kerja sama dengan retailer di beberapa pusat perbelanjaan yang tersebar di hampir seluruh kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Bandung, Surabaya, Medan, Makassar, dan Balikpapan.

Pada tanggal 15 Juni 2012, TRIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TRIS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp300,- per saham dan disertai 75.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 28 Desember 2012 sampai dengan 28 Juni 2017 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp300,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2012.

21. Trias Sentosa Tbk

PT Trias Sentosa Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang pembuatan film terbesar di Indonesia. Perusahaan ini mulai beroperasi di kantor pusat yang terletak di Sidoarjo, Jawa Timur sejak didirikan untuk pertama kali pada tanggal 23 November 1979. Kemudian sejak tahun 1986, perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial. Perkembangan perusahaan ini sangat pesat, terbukti hingga saat ini saja perusahaan telah menghasilkan produksi dengan kapasitas total mencapai lebih dari 67.000 metric ton (MT) Biaxially Oriented Polypropylene (BOPP) film serta lebih dari 30.000 MT Biaxially Oriented Polyester (BOPET) film masing-masing tiap tahunnya. Dengan ini, PT Trias Sentosa Tbk telah membuktikan konsistensinya menjadi produsen film kemasan terbesar di Indonesia.

Kedudukan perusahaan ini semakin kokoh seiring dengan keberhasilan perusahaan untuk "go public". Puncaknya terjadi saat perusahaan mulai mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejak bulan Juli 1990 lalu. Sejak saat itu perusahaan berupaya untuk terus mengembangkan produk-produk berkualitas yang di antaranya Metallizing dengan kapasitas produksi awal mencapai 2.500 MT per tahun serta Film pelapis dengan kapasitas awal mencapai 10.000 MT per tahun.

22. Unilever Indonesia Tbk

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

C. Penyajian Data

Penyajian data bertujuan untuk memperlihatkan beberapa informasi yang terdapat dalam ringkasan kinerja perusahaan dan laporan keuangan. Informasi yang diperoleh dari laporan kinerja perusahaan dan laporan keuangan perusahaan tersebut digunakan untuk mengetahui variabel-variabel yang akan diteliti.

Penyajian data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4 data Dividen Payout Ratio (DPR)

(dalam persen)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	45.59	49.54	44.87
Astra Auto Part Tbk	AUTO	53.08	40.85	10.37
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	15.67	22.13	15.57
Sepatu Bata Tbk	BATA	40	6.47	73.17
Indo Kordsa Tbk	BRAM	26.23	36.86	26.08
Ekadharma International Tbk	EKAD	15.71	14.82	25.46
Gudang Garam Tbk	GGRM	28.67	77.73	74.92
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSA	86.45	99.89	196.32
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	49.71	49.75	49.88
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	49.72	49.7	49.79
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	12.21	4.19	6.03
Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	94.29	35.07	88.36
Kalbe Farma Tbk	KLBF	43.14	44.44	44.44
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.68	145.92	100
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	25	25	25
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	42.7	62.28	20.66
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	17.97	6.84	6.99
Mandom Indonesia Tbk	TCID	44.99	15.14	50.87
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	28.66	43.42	79.59
Trisula International Tbk	TRIS	40.59	37.13	79.14

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Trias Sentosa Tbk	TRST	46.67	55.46	41.54
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	44.67	99.88	99.46

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 4 data *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan proporsi laba bersih yang dibagikan secara kas kepada pemegang saham. Rasio ini membandingkan antara dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan pada kurun waktu penelitian 2014-2016.

Tabel 5 Data Proporsi Komisaris Independen

(dalam persen)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	36.36364	36.36364	33.33333
Astra Auto Part Tbk	AUTO	30	33.33333	37.5
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	33.33333	33.33333	33.33333
Sepatu Bata Tbk	BATA	40	40	50
Indo Kordsa Tbk	BRAM	30.76923	40	40
Ekadharma International Tbk	EKAD	50	50	50
Gudang Garam Tbk	GGRM	50	50	50
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	50	40	40
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	42.85714	33.33333	42.85714
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	37.5	37.5	37.5
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	44.44444	42.85714	42.85714
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	42.85714	42.85714	42.85714
Kalbe Farma Tbk	KLBF	33.33333	57.14286	57.14286
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	50	57.14286	57.14286
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	40	40	40
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	33.33333	33.33333	33.33333
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	33.33333	33.33333	33.33333
Mandom Indonesia Tbk	TCID	40	42.85714	50
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	40	40	40
Trisula International Tbk	TRIS	33.33333	33.33333	33.33333
Trias Sentosa Tbk	TRST	50	50	50
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	20	20	20

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 5 data proporsi komisaris independen merupakan proporsi antara jumlah dewan komisaris dibagi jumlah dewan komisaris independen yang terdapat di struktur kepentingan perusahaan pada kurun waktu penelitian 2014-2016.

Tabel 6 Data Dewan Direksi Perusahaan

(dalam unit)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	9	10	11
Astra Auto Part Tbk	AUTO	9	8	8
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	5	5	5
Sepatu Bata Tbk	BATA	6	5	4
Indo Kordsa Tbk	BRAM	7	7	7
Ekadharma International Tbk	EKAD	3	3	3
Gudang Garam Tbk	GGRM	7	7	7
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	7	7	8
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	9	9	9
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	9	10	10
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	10	10	10
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	10	9	9
Kalbe Farma Tbk	KLBF	5	5	5
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	4	4	4
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	5	5	5
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	5	5	5
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	7	7	7
Mandom Indonesia Tbk	TCID	14	11	12
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	11	11	11
Trisula International Tbk	TRIS	3	3	4
Trias Sentosa Tbk	TRST	3	3	3
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	8	9	10

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 6 data dewan direksi perusahaan merupakan jumlah dewan direksi yang terdapat di perusahaan data ini diambil dari laporan keuangan perusahaan pada struktur kepemilikan perusahaan dengan kurun waktu penelitian 2014-2016

Tabel 7 Data Kepemilikan Institusional Perusahaan**(dalam persen)**

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	50.11	50.11	50.11
Astra Auto Part Tbk	AUTO	80	80	80
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	58.63	58.63	58.63
Sepatu Bata Tbk	BATA	87.15	87.10	87.10
Indo Kordsa Tbk	BRAM	94.68	94.68	94.68
Ekadharma International Tbk	EKAD	75.44	75.44	75.44
Gudang Garam Tbk	GGRM	76.08	76.08	75.55
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSM	92.5	92.5	92.5
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	80.53	80.53	80.53
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	50.07	50.07	50.07
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	52.72	52.72	52.72
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	64.03	64.03	64.03
Kalbe Farma Tbk	KLBF	56.50	56.68	56.50
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	81.78	81.78	81.78
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	76.24	76.24	76.24
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	58.13	58.13	58.13
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	56.07	56.07	56.07
Mandom Indonesia Tbk	TCID	73.77	73.77	73.77
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	96.21	92.36	92.36
Trisula International Tbk	TRIS	66.96	66.96	66.96
Trias Sentosa Tbk	TRST	59.72	56.69	56.69
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	84.99	84.99	84.99

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 7 data Kepemilikan Institusional perusahaan merupakan data yang diperoleh total saham institusi dibagi dengan total saham yang beredar di laporan keuangan perusahaan pada struktur kepemilikan perusahaan periode 2014-2016.

Tabel 8 Data Total Asset Perusahaan**(dalam Triliun Rp)**

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	236.029.000	245.435.000	26.1855.000
Astra Auto Part Tbk	AUTO	14.280.926	14.339.110	14.612.274

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2.227.043	2.883.143	2.615.909
Sepatu Bata Tbk	BATA	774.891	795.258	804.823
Indo Kordsa Tbk	BRAM	3.833.995	4.277.420	3.977.869
Ekadharna International Tbk	EKAD	411.349	389.692	702.509
Gudang Garam Tbk	GGRM	58.220.600	63.505.413	62.951.634
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	28.380.630	38.010.724	42.506.277
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	24.910.211	26.560.624	28.901.948
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	85.938.885	91.831.526	82.174.515
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	81.073.679	103.162.005	92.423.557
Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	28.884.973	27.638.360	30.150.580
Kalbe Farma Tbk	KLBF	12.425.032	13.696.417	15.226.009
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2.231.051	2.100.853	2.275.038
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	2.926.361	3.268.668	4.368.877
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	1.749.395	2.220.108	2.254.740
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	8.691.096	11.481.513	12.726.172
Mandom Indonesia Tbk	TCID	1.853.235	2.062.097	2.185.101
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	2.027.289	2.439.541	2.581.441
Trisula International Tbk	TRIS	523.901	574.346	639.701
Trias Sentosa Tbk	TRST	3.261.285	3.357.359	3.290.596
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	14.280.670	1.572.9945	16.745.695

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 8 data ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asset perusahaan pada laporan keuangan perusahaan pada kurun waktu penelitian 2014-2016.

D. Analisis dan Interpretasi Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dengan ringkas variabel-variabel untuk memberikan gambaran mengenai nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran numerik yang penting bagi data sampel. Ukuran menarik ini merupakan bentuk penyederhanaan data ke bentuk lebih ringkas yang mengarah pada suatu penjelasan statistik.

Deskriptif adalah dugaan terhadap nilai satu variabel secara mandiri antara data sampel dan data populasi (Sugiyono, 2014:175). Dalam pengujian deskriptif, terdapat pengujian nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan penyajian data yang telah disampaikan, maka dapat dilihat rata-rata dan nilai terendah maupun nilai tertinggi dari semua variabel. Variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel Kebijakan Dividen (DPR), Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan.

1) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan pembagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dari penutupan akhir buku

tanggal 31 Desember. Berikut penyajian data dari penyampaian laporan

Dividend payout ratio perusahaan Manufaktur tahun 2014-2016:

Tabel 9 data analisis *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Nama Perusahaan	Kode Saham	(dalam persen)		
		2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	45.59	49.54	44.87
Astra Auto Part Tbk	AUTO	53.08	40.85	10.37
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	15.67	22.13	15.57
Sepatu Bata Tbk	BATA	40	6.47	73.17
Indo Kordsa Tbk	BRAM	26.23	36.86	26.08
Ekadharma International Tbk	EKAD	15.71	14.82	25.46
Gudang Garam Tbk	GGRM	28.67	77.73	74.92
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	86.45	99.89	196.32
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	49.71	49.75	49.88
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	49.72	49.7	49.79
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	12.21	4.19	6.03
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	94.29	35.07	88.36
Kalbe Farma Tbk	KLBF	43.14	44.44	44.44
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.68	145.92	100
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	25	25	25
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	42.7	62.28	20.66
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	17.97	6.84	6.99
Mandom Indonesia Tbk	TCID	44.99	15.14	50.87
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	28.66	43.42	79.59
Trisula International Tbk	TRIS	40.59	37.13	79.14
Trias Sentosa Tbk	TRST	46.67	55.46	41.54
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	44.67	99.88	99.46
Rata-Rata		38.74	46.47	54.93
Rata-Rata 2014-2016		46.7185		
Nilai Tertinggi		94,29	145,92	196,32
Nilai Terendah		0,68	4,19	6,03

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan data tabel 9, dapat diklarifikasikan bahwa pada tahun 2014 yang memberikan dividen tertinggi yaitu perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk sebanyak 94,29%. Pada tahun 2015 berada pada perusahaan Multi

Bintang Indonesia Tbk sebanyak 145,92%. Pada tahun 2016 berada pada perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk sebanyak 196.32%. Sedangkan pembagian dividen terendah pada tahun 2014 yaitu perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk sebanyak 0,68%. Pada tahun 2015 berada pada perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper sebanyak 4,19%. Pada tahun 2016 berada pada perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper sebanyak 6,03%.

2) Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan lembaga yang bertugas mengawasi jalannya perusahaan yang dipimpin oleh dewan direksi. Pada penelitian ini komisaris independen dihitung menggunakan proporsi dari jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris yang tercatat diperusahaan. Berikut penyajian data proporsi komisaris independen perusahaan manufaktur 2014-2016.

Tabel 10 Data analisis Proporsi Komisaris Independen

(dalam persen)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	36.36364	36.36364	33.33333
Astra Auto Part Tbk	AUTO	30	33.33333	37.5
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	33.33333	33.33333	33.33333
Sepatu Bata Tbk	BATA	40	40	50
Indo Kordsa Tbk	BRAM	30.76923	40	40
Ekadharma International Tbk	EKAD	50	50	50
Gudang Garam Tbk	GGRM	50	50	50
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	50	40	40
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	42.85714	33.33333	42.85714
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	37.5	37.5	37.5

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	44.44444	42.85714	42.85714
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	42.85714	42.85714	42.85714
Kalbe Farma Tbk	KLBF	33.33333	57.14286	57.14286
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	50	57.14286	57.14286
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	40	40	40
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	33.33333	33.33333	33.33333
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	33.33333	33.33333	33.33333
Mandom Indonesia Tbk	TCID	40	42.85714	50
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	40	40	40
Trisula International Tbk	TRIS	33.33333	33.33333	33.33333
Trias Sentosa Tbk	TRST	50	50	50
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	20	20	20
Rata-Rata		39.15719	40.30549	41.56926
Rata-Rata 2014-2016		40.3440		
Nilai Tertinggi		50	57.14	57.14
Nilai Terendah		20	20	20

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan data tabel 10, dapat diklarifikasikan perusahaan komisaris independen terbesar dan terkecil berdasarkan proporsi yang tercatat pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2016. Perusahaan yang memiliki proporsi terbesar pada tahun 2014 terdapat 5 perusahaan yaitu Ekhadharma International Tbk, Gudang Garam Tbk, Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, dan Trias Sentosa Tbk yang mempunyai proporsi sebesar 50%, pada tahun 2015 terdapat 2 perusahaan yang memiliki proporsi terbesar yaitu Kalbe Farma Tbk dan Multi Bintang Indonesia Tbk yang memiliki proporsi sebesar 57.14%, pada tahun 2016 terdapat 2 perusahaan yang memiliki proporsi terbesar yaitu Kalbe Farma Tbk dan Multi Bintang Indonesia Tbk yang memiliki proporsi sebesar 57,14%. Perusahaan yang memiliki proporsi terkecil

pada tahun 2014-2016 yaitu perusahaan Unilever Indonesia Tbk yang memiliki proporsi sebesar 20%.

3) Dewan Direksi

Dewan direksi adalah dewan yang bertugas bertanggungjawab untuk menjalankan manajemen perusahaan. Pada penelitian ini dewan direksi dihitung dengan jumlah dewan direksi yang tercatat pada laporan keuangan perusahaan akhir periode yang telah diolah menggunakan LN. Berikut penyajian data dewan direksi perusahaan manufaktur 2014-2016.

Tabel 11 Data analisis Dewan Direksi Perusahaan

(dalam unit)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	9	10	11
Astra Auto Part Tbk	AUTO	9	8	8
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	5	5	5
Sepatu Bata Tbk	BATA	6	5	4
Indo Kordsa Tbk	BRAM	7	7	7
Ekadharma International Tbk	EKAD	3	3	3
Gudang Garam Tbk	GGRM	7	7	7
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	7	7	8
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	9	9	9
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	9	10	10
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	10	10	10
Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	10	9	9
Kalbe Farma Tbk	KLBF	5	5	5
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	4	4	4
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	5	5	5
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	5	5	5
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	7	7	7
Mandom Indonesia Tbk	TCID	14	11	12
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	11	11	11
Trisula International Tbk	TRIS	3	3	4
Trias Sentosa Tbk	TRST	3	3	3

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	8	9	10
Rata-Rata		7.090909	6.954545	7.136364
Rata-Rata 2014-2016		7.060606		
Nilai Tertinggi		14	11	12
Nilai Terendah		3	3	3

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan data pada tabel 11, dapat diklarifikasikan perusahaan yang mempunyai jumlah dewan direksi tertinggi dan terendah berdasarkan jumlah dewan direksi yang dimiliki perusahaan manufaktur 2014-2016. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi tertinggi pada tahun 2014 yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk dengan jumlah dewan direksi sebesar 14 orang, pada tahun 2015 terdapat 2 perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi tertinggi yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk dan Surya Toto Indonesia Tbk dengan jumlah dewan direksi sebesar 11 orang sedangkan pada tahun 2016 perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi tertinggi yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk dengan jumlah 12 orang.

Perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi terendah pada tahun 2014 dan 2015 terdapat 3 perusahaan yaitu perusahaan Ekadharna International Tbk, Trisula International Tbk dan Trias Sentosa Tbk dengan jumlah dewan direksi sebanyak 3 orang, sedangkan pada tahun 2016 terdapat 2 perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi terendah yaitu Ekadharna International Tbk dan Trias Sentosa Tbk dengan jumlah dewan direksi sebanyak 3 orang.

4) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak institusi seperti perusahaan investasi bank dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi jumlah saham yang beredar dipasar dikali dengan 100 persen. Berikut adalah penyajian kepemilikan institusional perusahaan manufaktur 2014-2016.

Tabel 12 Data Analisis Kepemilikan Institusional Perusahaan
(dalam persen)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	50.11	50.11	50.11
Astra Auto Part Tbk	AUTO	80	80	80
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	58.63	58.63	58.63
Sepatu Bata Tbk	BATA	87.15	87.10	87.10
Indo Kordsa Tbk	BRAM	94.68	94.68	94.68
Ekadharma International Tbk	EKAD	75.44	75.44	75.44
Gudang Garam Tbk	GGRM	76.08	76.08	75.55
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	92.5	92.5	92.5
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	80.53	80.53	80.53
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	50.07	50.07	50.07
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	52.72	52.72	52.72
Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	64.03	64.03	64.03
Kalbe Farma Tbk	KLBF	56.50	56.68	56.50
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	81.78	81.78	81.78
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	76.24	76.24	76.24
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	58.13	58.13	58.13
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	56.07	56.07	56.07
Mandom Indonesia Tbk	TCID	73.77	73.77	73.77
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	96.21	92.36	92.36
Trisula International Tbk	TRIS	66.96	66.96	66.96
Trias Sentosa Tbk	TRST	59.72	56.69	56.69
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	84.99	84.99	84.99
Rata-Rata		71.47	71.16	71.13
Rata-Rata 2014-2016		71.2556		
Nilai Tertinggi		96.21	94.68	94.68

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Nilai Terendah		50.07	50.07	50.07

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 12, terdapat perusahaan yang memiliki kepemimpinan institusional terbesar dan terkecil berdasarkan besaran kepemimpinan institusional yang dimiliki perusahaan manufaktur 2014-2016. Perusahaan yang memiliki kepemimpinan institusional terbesar pada tahun 2014 yaitu perusahaan Surya Toto Indonesia Tbk dengan jumlah 96.21%, pada tahun 2015 dan 2016 perusahaan yang memiliki kepemimpinan institusional terbesar yaitu perusahaan Indo Kordsa Tbk sebesar 94,68%. Sedangkan kepemilikan institusional terkecil pada tahun 2014-2016 yaitu perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 50.07%.

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan total asset yang dapat menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dihitung dari total asset yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan akhir periode yang telah diolah menggunakan LN. Berikut penyajian data total asset perusahaan manufaktur tahun 2014-2016.

Tabel 13 Data Analisis Total Asset Perusahaan

(dalam Triliun Rp)

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Astra International Tbk	ASII	236.029.000	245.435.000	261.855.000
Astra Auto Part Tbk	AUTO	14.280.926	14.339.110	14.612.274

Nama Perusahaan	Kode Saham	2014	2015	2016
Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	2.227.043	2.883.143	2.615.909
Sepatu Bata Tbk	BATA	774.891	795.258	804.823
Indo Kordsa Tbk	BRAM	3.833.995	4.277.420	3.977.869
Ekadharna International Tbk	EKAD	411.349	389.692	702.509
Gudang Garam Tbk	GGRM	58.220.600	63.505.413	62.951.634
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	28.380.630	38.010.724	42.506.277
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	24.910.211	26.560.624	28.901.948
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	85.938.885	91.831.526	82.174.515
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	81.073.679	103.162.005	92.423.557
Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	28.884.973	27.638.360	30.150.580
Kalbe Farma Tbk	KLBF	12.425.032	13.696.417	15.226.009
Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2.231.051	2.100.853	2.275.038
Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	2.926.361	3.268.668	4.368.877
Selamat Sempurna Tbk	SMSM	1.749.395	2.220.108	2.254.740
Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	8.691.096	11.481.513	12.726.172
Mandom Indonesia Tbk	TCID	1.853.235	2.062.097	2.185.101
Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	2.027.289	2.439.541	2.581.441
Trisula International Tbk	TRIS	523.901	574.346	639.701
Trias Sentosa Tbk	TRST	3.261.285	3.357.359	3.290.596
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	14.280.670	15.729.945	16.745.695
Rata-Rata		27.951.613,5	30.716.323,73	31.180.466,59
Rata-Rata 2014-2016		29.949.467,9400		
Nilai Tertinggi		236.029.000	245.435.000	261.855.000
Nilai Terendah		411.349	389.692	639.701

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan data pada tabel 13, dapat diklarifikasikan perusahaan tertinggi dan terendah berdasarkan jumlah total asset yang dimiliki pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2016. Perusahaan yang memiliki total asset terbesar 2014-2016 berada pada perusahaan Astra International Tbk yaitu sebesar 236.029.000 triliun rupiah pada tahun 2014, 245.435.000 triliun rupiah pada tahun 2015, dan 261.855.000 triliun rupiah pada tahun 2016. Sedangkan perusahaan terendah pada tahun 2014-2015 yaitu Ekadharma International Tbk sebesar 411.349 triliun rupiah pada tahun 2014 dan 2015 389.692 triliun rupiah pada tahun 2015 selanjutnya pada tahun 2016 perusahaan yang memiliki total asset terendah yaitu Trisula International Tbk sebesar 639.701 triliun rupiah.

Variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan. Analisis statistik deskriptif sampel perusahaan dapat dilihat secara singkat pada tabel berikut:

Tabel 14 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PDKI	66	20.00	57.14	40.3440	8.50387
DD	66	3.00	14.00	7.0606	2.75055
KI	66	50.07	96.21	71.2556	14.51163
UP	66	389692.00	261855000.00	29949467.9400	54948127.2100
					0
DPR	66	.68	196.32	46.7185	34.61874
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan data tabel 14, mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai maksimum 0,68 dalam satuan, maksimum sebesar 196,32 dalam satuan dan memiliki rata-rata 46,7182 satuan. Variabel Komisaris Independen memiliki nilai minimum sebesar 20 satuan, maksimum sebesar 57,14 satuan dan rata-rata 40,3440 dalam satuan. Variabel Dewan Direksi memiliki nilai Minimum sebesar 3 dalam satuan, nilai maksimum sebesar 14 dalam satuan dan rata-rata memiliki nilai sebesar 7.0606 dalam satuan. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 50,07 satuan, nilai maksimum 96,21 dan rata-rata sebesar 71,2556. Selanjutnya variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 389.692 dalam triliun rupiah, nilai maksimum sebesar 261.855.000 dalam triliun rupiah dan rata-rata 29.949.467 dalam triliun rupiah.

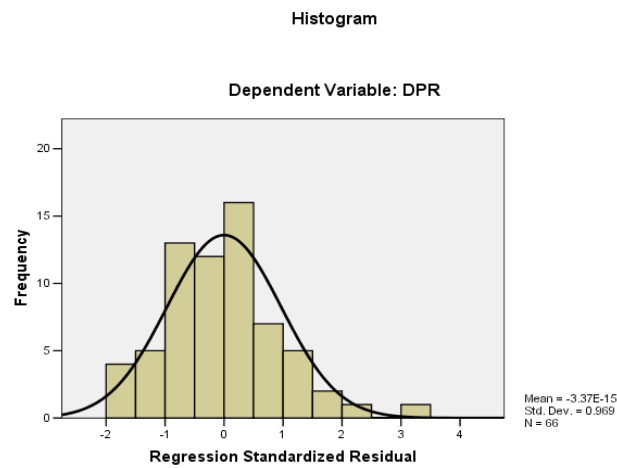
2. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

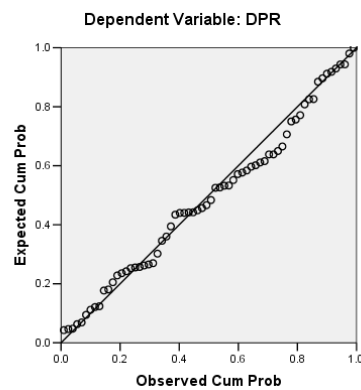
Pengujian normalitas dapat dilihat dengan menggunakan histogram grafik *Regression Standardized Residual*. Jika grafik berbentuk seperti lonceng maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Cara kedua untuk melihat normalitas data adalah dengan menggunakan *P-P Plot*, memiliki kriteria jika titik-titik pada *P-P Plot* menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka regresi

memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan membandingkan penyebaran data rill dengan garis diagonal yang terbentuk pada grafik normal *probability plot* seperti pada gambar 4 berikut:



Gambar 4. Grafik *Regression Standardized Residual*
 Sumber: Data diolah, 2018

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 5. Grafik *Probability Plot*
 Sumber: Data diolah, 2018

Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka data tersebut memiliki distribusi normal. Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka data tersebut dianggap tidak normal. Gambar 5 menunjukkan *probability plot* dengan penyebaran data mengikuti garis diagonalnya, hal ini berarti data memiliki distribusi normal.

Untuk lebih meyakinkan atas hasil grafik dan gambar maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) seperti pada tabel berikut:

Tabel 15 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.91574542
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.053
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah, 2018

Apabila probabilitas hasil uji > 0.05 maka terdistribusi normal dan sebaliknya jika < 0.05 maka terdistribusi tidak normal. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas sebesar 0.200 yang berarti nilai residual data terdistribusi secara normal. Sehingga normalitas terpenuhi.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk membuktikan bahwa didalam model regresi tidak terjadi korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Multikolinieritas dapat terdeteksi dengan melihat gejala dalam perhitungan statistik, yaitu jika nilai *tolerance* $> 0,1$ *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 16 *Collinearity Statistics*

Model		Coefficients ^a	
		<i>Collinearity Statistics</i>	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Komisaris Independen	0.918	1.089
	Dewan Direksi	0.566	1.766
	Kepemilikan Institusional	0.779	1.284
	Ukuran Perusahaan	0.579	1.727

a. Dependent Variable: DPR

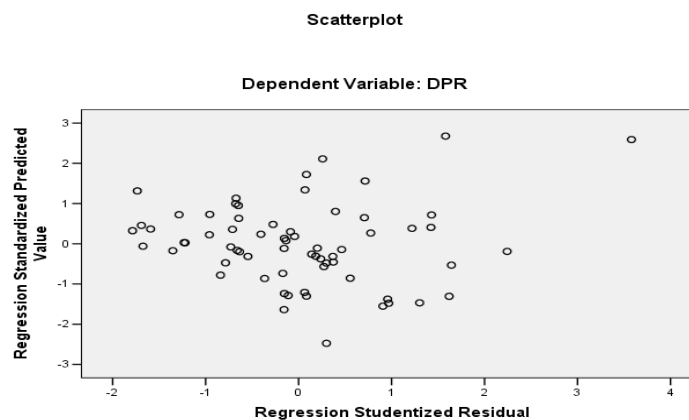
Sumber: Data diolah, 2018

Nilai *tolerance* 0.918 untuk Komisaris Independen, 0.566 untuk Dewan Direksi, 0.779 untuk Kepemilikan Institusional dan 0.579 untuk

Ukuran Perusahaan. Sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu 1.089 untuk Komisaris Independen, 1,766 untuk Dewan Direksi, 1.284 untuk Kepemilikan Institusional dan 1,727 untuk Ukuran Perusahaan, yang menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas karena nilai *Tolerance* untuk semua variabel independen > 0.1 dan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) semua variabel independen bernilai < 10 .

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui residual pada model regresi bersifat heterogen atau homogen. Jika bersifat heterogen, maka model regresi tidak mampu meramalkan dengan akurat karena memiliki residul yang tidak teratur. Analisis uji heteroskedastisitas melalui grafik *scatter plot* dari nilai ZPRED (nilai prediksi, sumbu X) dan nilai SPRESID (nilai residual, sumbu Y) seperti gambar berikut:



Gambar 6: Scatterplot

Sumber: Data diolah, 2018

Pada gambar 6 *scatterplot* menunjukkan bahwa data menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Model Regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadinya homokedastisitas. Jika residual mempunyai *variance* yang sama disebut homokedastisitas dan jika *variance* tidak sama disebut heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi berarti adanya problem autokorelasi. Asumsi autokorelasi diuji dengan menggunakan uji statistik *Durbin-Waston* (DW).

Tabel 17 Durbin-Waston

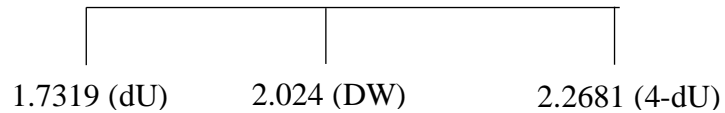
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.629 ^a	0.396	0.356	27.784	2.024

a. Predictors: (Constant), UP, DKI, KI, DD

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai dL dan dU dengan $k' = 4$ dan $n = 66$, dapat dilihat pada tabel *Durbin-Waston* yaitu sebesar dL 1.4758 dan dU 1.7319, sehingga menjadi sebagai berikut:



Tabel 17 *Durbin-Waston* menunjukkan nilai DW sebesar 2.024, bahwa nilai tersebut terletak diantara dU dan 4-Du yang berarti tidak terdapat autokorelasi dan dinyatakan bahwa penelitian telah lolos uji autokorelasi.

b. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan teknik analisis data yang bertujuan untuk melihat besarnya pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, dan mengetahui besarnya nilai dari variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam periode penelitian tersebut. Hasil uji regresi linier berganda ditunjukkan pada tabel 18 dibawah ini:

Tabel 18 Regresi Linier Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-262.707	73.476		-3.575	0.001
PDKI	1.117	0.423	0.274	2.641	0.010
DD	7.542	10.712	0.093	0.704	0.484
KI	0.824	0.266	0.349	3.097	0.003
UP	6.462	2.622	0.322	2.464	0.017

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan pembahasan mengenai variabel dependen dan independen, maka model umum regresi yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Sumber: Sugiono (2016: 188)

Keterangan:

- Y : Kebijakan Dividen (DPR)
 α : Konstanta
 $\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi
 X_1 : Komisaris Independen (PDKI)
 X_2 : Dewan Direksi (DD)
 X_3 : Kepemilikan Institusional (KI)
 X_4 : Ukuran Perusahaan (UP)

Dari rumus perhitungan statistik diatas, maka persamaan dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0.274 \text{ PDKI} + 0.093 \text{ DD} + 0.349 \text{ KI} + 0.322 \text{ UP}$$

Penggunaan *Standardized Coefficiens Beta* dalam penelitian ini dikarenakan koefisien tersebut dapat digunakan untuk mengeliminasi ukuran satuan unit yang berbeda dari masing-masing variabel independen. Model regresi linier berganda penelitian ini dapat di intepretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta = 0
2. $\beta_1 X_{\text{PDKI}} = 0.274$

Nilai koefisien regresi komisaris independen yaitu 0.274 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari komisaris independen maka dapat meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.274, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap atau konstan.

3. $B_2X_{DD} = 0,093$

Nilai koefisien regresi dewan direksi yaitu 0,093 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari dewan direksi meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.093, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

4. $B_3X_{KI} = 0.349$

Nilai koefisien regresi kepemilikan institusional yaitu 0.349 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari kepemilikan institusional maningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.349, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

5. $B_4X_{UP} = 0.322$

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yaitu 0.322 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dari ukuran perusahaan meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.322, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

c. Uji Hipotesis

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Pada uji statistik *Adjusted R Square* ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Berdasarkan uji *Adjusted Square* pada tabel 19, menunjukkan nilai Adjusted R Square 0,356 atau 35,6% yang berarti bahwa Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh sebesar 35,6% terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan sisanya 64,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari variabel bebas yang diteliti. Hasil yang lebih jelas dapat dilihat pada tabel 19 dibawah ini:

Tabel 19 *Adjusted R Square*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.629 ^a	0.396	0.356	27.784	2.024

a. Predictors: (Constant), UP, DKI, KI, DD

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2018

2) Uji F

Hipotesis pertama menerangkan secara simultan antara Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran

Perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengujian hipotesis ini dapat dilakukan pada uji statistik F, digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan atau secara bersama terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau F hitung $> F$ tabel, maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. F tabel sebesar 2.52 dihitung dengan rumus (F tabel = k ; n-k (4 ; 66-4) maka F tabel = 4 ; 62, dapat dilihat pada tabel F nilai dari 4 ; 62).

Berdasarkan uji F pada tabel 20, menggunakan F hitung $9,978 > F$ tabel 2,52 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0,05$ yang berarti Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tabel 20 Anova

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30809.984	4	7702.496	9.978	0.000
	Residual	47089.728	61	771.963		
	Total	77899.712	65			

Sumber: Data diolah, 2018

3) Uji t

Hipotesis kedua menjelaskan secara parsial Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pengujian ini dapat dilakukan pada uji statistik t, digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 21 Koefisien Uji t

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-262.707	73.476		-3.575	0.001
PDKI	1.117	0.423	0.274	2.641	0.010
DD	7.542	10.712	0.093	0.704	0.484
KI	0.824	0.266	0.349	3.097	0.003
UP	6.462	2.622	0.322	2.464	0.017

Sumber: Data diolah, 2018

$$t \text{ tabel} = 1,99962 \quad (t (\alpha/2 ; n-k-1) = t (0,05/2 ; 66-4-1) = t (0,025 ; 61))$$

Berikut pembahasan hasil masing-masing variabel independen secara parsial berdasarkan tabel 21:

1. Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ dan t hitung $2,641 > t$ tabel $1,99962$ yang berarti H_0 ditolak. Nilai ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Dewan Direksi memiliki nilai signifikansi $0,484 > 0,05$ dan t hitung $0,704 < t$ tabel $1,99962$ yang berarti H_0 diterima. Nilai ini menunjukkan bahwa Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ dan t hitung $3,097 > t$ tabel $1,99962$ yang berarti H_0 ditolak. Nilai yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,017 < 0,05$ dan t hitung $2,464 > 1,99962$ yang berarti H_0 ditolak. Nilai ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan data uji t pada tabel 21, menunjukkan bahwa Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout*

Ratio (DPR), sedangkan Komisaris Independen dan Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

E. Pembahasan

1. Pengaruh Secara Simultan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dapat dilihat pada perhitungan tabel anova F hitung $9,978 > F$ tabel 2,52 dan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0,05$ nilai signifikansi uji F berada dibawah 0,05 hasil ini menunjukkan bahwa Komisaris independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti pertama yang menyatakan secara simultan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) diterima. Dapat diartikan bahwa tata kelola perusahaan dan tingkat total asset perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Komisaris Independen diharapkan mampu mengawasi pengelolaan perusahaan yang objektif, bersih dan sehat sehingga mendukung

perusahaan dalam mencari profit yang diinginkan, nantinya berujung pada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dewan Direksi bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan Institusional mayoritas yang memantau peningkatan investasi secara professional sehingga tingkat control atas pengelolaan sangat tinggi dan meminimalisir kecurangan yang akan terjadi. Ukuran Perusahaan atau besarnya perusahaan memiliki peranan dalam menjelaskan *dividend Payout Ratio* (DPR) dalam perusahaan.

2. Pengaruh Secara Parsial Komisaris Independen Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ dan t hitung $2,641 > t$ tabel $1,99962$ yang berarti hipotesis pertama menyatakan bahwa secara parsial Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) diterima. Nilai ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dikarenakan komisaris independen memiliki peranan besar terhadap besar kecilnya pembayaran dividen, semakin meningkatnya komisaris independen maka pemantauan perusahaan serta kebijakan-kebijakan yang diberikan dewan komisaris independen akan semakin meningkat maka efektifitas perusahaan akan semakin besar. Hal ini juga menyebabkan efektifitas

perusahaan akan semakin besar menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat maka *dividend payout ratio* (DPR) yang dilakukan perusahaan akan semakin besar. Penelitian Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa pengawasan dari luar (Komisaris Independen) diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan antara principal dan agen berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan, dalam menyelesaikan masalah agensi keberadaan pengawas dari luar (Komisaris Independen) sangat diperlukan, semakin banyak jumlah pengawas tersebut maka kemungkinan terjadinya konflik antara pemilik dan manajer akan semakin rendah (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Agus Widodo (2016) yang menyatakan bahwa hubungan antara Kepentingan Manejerial dimoderasi oleh Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

3. Pengaruh Secara Parsial Dewan Direksi Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dewan Direksi nilai signifikansi $0,484 > 0,05$ dan t hitung $0,704 < t$ tabel $1,99962$ yang berarti hipotesis kedua yang menyatakan bahwa secara parsial Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditolak. Nilai ini menunjukkan bahwa Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dikarenakan dewan direksi hanya

menjalankan tugas dan fungsi dalam pengambilan keputusan wewenang, tugas dan bertanggung jawab dibawah pengawasan pemilik perusahaan dan dewan komisaris sesuai dengan ketentuan awal yang telah diatur dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Semakin banyak jumlah dewan direksi maka akan membuat semakin baik dan cepat terselesaikan tugas-tugas operational perusahaan. Maka dewan direksi disini tidak mementingkan besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, dikarenakan tugas dari dewan direksi disini hanyalah sebagai pengambilan keputusan wewenang, tugas dan tanggung jawabnya dibawah pemilik perusahaan dengan kata lain besar kecilnya dewan komisaris selaku manajemen perusahaan dapat menentukan kinerja pengelola perusahaan yang diukur dari laba yang diperoleh. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dapat dipengaruhi oleh efektifitas kinerja manajemen yang baik. Bentuk efektifitas kinerja manajemen salah satunya dengan memberikan pengambilan keputusan yang cepat dan baik. Apabila perusahaan merupakan perusahaan yang besar maka jumlah dewan direksi yang diperlukan semakin banyak sesuai dengan perusahaan yang kompleks. Maka disini dapat diartikan bahwa, jumlah anggota dewan direksi tidak berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian

septiani (2013) yang menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

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

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ dan t hitung $3,097 > t$ tabel $1,99962$ yang berarti bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) diterima. Nilai yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) diterima. Peningkatan komposisi kepemilikan saham institusional dapat meningkatkan *dividend payout ratio* (DPR) yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingginya kepemilikan institusional akan berdampak pada tingginya pengawasan yang dilakukan oleh investor institusi terhadap manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional lebih menyukai pembagian dividen yang besar atau *return* dari investasi saham pada perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Septiani (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

5. Pengaruh Secara parsial Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,017 < 0,05$ dan t hitung $2,464 > 1,99962$ yang berarti bahwa hipotesis keempat yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) diterima. Nilai ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan perusahaan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dapat dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan. Ukuran atau besarnya perusahaan melakukan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih mampu mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut mengurangi ketergantungan mereka terhadap pendanaan internal. Dengan kata lain, semakin besarnya perusahaan maka ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan internal semakin kecil dan eksistensi dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham akan semakin besar. Penelitian ini sejalan dengan

Dewi (2008) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil pada penelitian ini mengenai Pengaruh Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016), dengan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Komisaris Independen berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Dewan Direksi berpengaruh tidak signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

B. Saran

Dari hasil pemaparan keterbatasan yang dapat ditemukan oleh peneliti, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian berikutnya antara lain:

1. Memperluas variabel independen yang dijadikan faktor yang mempengaruhi variabel dependen diluar variabel independen yang telah digunakan peneliti sehingga hasil yang didapatkan sebagian besar dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen.
2. Memperluas tahun pengamatan sehingga hasil yang didapatkan dapat menunjukkan pembagian dividen kepadapemegang saham yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Achmad, Mas Daniri, 2005. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia
- Adrian, Sutedi. 2012. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Agus, R, Sartono, 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Agnes Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Aldridge, E.J. dan A.S. Sutojo. 2005. *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Damar Media Pustaka; Jakarta
- Ambarwati, Sri, Dwi, Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan pertama Yogyakarta; Graha Ilmu
- Anthony, R. N. dan V. Govindarajan. 2009. *Pengendalian Manajemen Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel Houston. 2004. *Financial Management, Edisi 10, Jilid 1, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Emirzon, Joni, 2007 *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Paradigma Baru dalam Praktek Bisnis Indonesia*, cetakan 1, Yogyakarta: Genta Press
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE Universitas Gajah mada, Yogyakarta.
- Ghazali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21, Edisi 7*. Penerbit Rajawali Pers. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Misbahudin, Iqbal Hasan, (2013), *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, Jakarta, Bumi Aksara.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Sitanggang, 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi Soal Dan Penyelesaiannya*, Penerbit Mitra Wacana, Jakarta

- Siregar, Syofian. 2014. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perhitungan Manual dan Aplikasi Spss Versi 17*. Jakarta: Bumi Aksara
- Sutrisno, 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Yogyakarta: EKONISIA
- Sugiyono, 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Bisnis (pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta
- Van Horne, James C, and Wachowicz, John M. 2007. *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat

B. Jurnal

- Abor, J., & Fiador, V. 2013. *Does Corporate Governance Explain Dividend in Sub-Saharan Africa. International Journal of Laws and Management*. Hidayat,
- Aulia, Muhammad Iqbal, 2014. Pengaruh corporate governance Terhadap Kebijakan dividen dengan Kinerja Profitabilitas.
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Dewi, Sisca Christianty. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 10, No. 1, April 2008, 47-48.
- Drever, et al. 2007 *Contemporary Issues in Accounting* John Wiley and Sons Australia
- Ginting, Jollifi. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen.
- Hermalin, B., Weisbach, M.S. 1991. *The Effect of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. Financial Management*.
- Hilman Adriyanto. 2013. Pengaruh Probabilitas Leverage, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.

- Jensen, Michael C. dan Meckling. William H., 1976, “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*”, *Jurnal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, October.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta. Diakses tanggal 7 Juli 2018.
- Kowalewski, Oskar, Ivan Stetsyuk, dan OlekSandi Talavera. 2007. *Corporate Governance dan Dividen Policy in Poland*. Working paper <http://www.ssrn.com>
- Marcella, Cindie. 2011. “Pengaruh Kepemimpinan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap kebijakan dividen an Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2007-2009”. *Jurnal ; Malang*
- Nasution, Marihot dan Doddy Setiawan. 2007. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. SNA X Makasar.
- Puspita, Helen. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen.
- Rosyadi, Mohammad Eddy, 2012, Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol. 14, No. 2a, Ls, 4, 2012 Halaman 1-10.
- Septiani, Sabrina, 2013, Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. Universitas Diponegoro
- Setiawan, Yudi dan Yuyetta, 2013, Pengaruh Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor, Rasio Hutang, dan Collateralizable Assets Terhadap Kebijakan Dividen. Volume 3, Nomer 1, Tahun 2013. Universitas Diponegoro
- Setiawan, Doddy. 2008. Pengaruh Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen. Artikel yang Dipresentasikan di The 2nd Accounting Conference, 1st Doctoral Colloquium, and Accounting Workshop Depok.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Lana Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*. Agustus 2007.
- Suharli dan Oktorina. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada *Equity Securities* Melalui Rasio Probabilitas, Likuiditas dan Hutang Pada Perusahaan Publik di Jakarta, Komisi Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal, SNA VIII (September): 288-296

Suwito, Edy dan Arleen Herawaty. 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.

Ujiyantho dan Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur), Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar

C. Internet

The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG) www.iicg.org/home 21 Februari 2018 pukul 07.21

www.idx.com 07 April 2018 pukul 23.21

