

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, *CASH POSITION*  
DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**SKRIPSI**



Disusun oleh:

**F.X. Bagus Yudhistira**

No. Mahasiswa : 11 09 4804

Program studi : Manajemen

**FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA  
2012**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Laporan : Pengaruh *Corporate Governance*, *Cash Position* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Nama Mahasiswa : F.X. Bagus Yudhistira

NIM : 11094804

Mata Kuliah : Skripsi


Semester : Gasal

Tahun Akademik : 2012/2013

---

Telah diterima dan disetujui untuk diuji  
Yogyakarta, 19 Desember 2012

Dosen Pembimbing Skripsi

  
Elok Pakaryaningsih, SE., M.Si.



HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Panitia Penguji dan Dinyatakan Telah  
Memenuhi Persyaratan Untuk Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)  
Pada Program Studi Manajemen  
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Pada Tanggal :  
10 Januari 2013

Mengesahkan  
Dekan



Dr. Singgih Santoso, SE, M.M.

Dewan Penguji

1. Elok Pakaryaningsih, SE., M.Si. ....

2. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM. ....

3. Dra. Umi Murtini M.Si .....  
  
✓

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
ABSTRACT.....	x
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Batasan Masalah .....	4
1.5 Manfaat Penelitian .....	5
1.6 Sistematika Pembahasan .....	5
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	6
2.1 <i>Corporate governance</i> dan Kebijakan Deviden.....	6
2.2 Penelitian Terdahulu.....	8
2.2.1 Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan deviden.....	8
2.2.2 Kepemilikan Institusional Terhadap kebijakn Deviden.....	9
2.2.3 <i>Cash Position</i> Terhadap Kebijakan deviden.....	11
2.2.4 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden.....	12
2.2.5 Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden.....	13
2.3 Model Penelitian.....	14

BAB III METODE PENELITIAN.....	16
3.1 Populasi dan Sampel .....	16
3.1.1 Populasi.....	16
3.1.2 Sampel.....	16
3.2 Metode Pengambilan Sampel.....	16
3.3 Jenis Data dan Sumber Data .....	17
3.3.1 Jenis Data .....	17
3.3.2 Sumber Data.....	17
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	17
3.4.1 Variabel Independen .....	18
3.4.1.1 Kepemilikan Manajerial .....	18
3.4.1.2 Kepemilikan Institusional.....	18
3.4.1.3 <i>Cash Position</i> .....	18
3.4.1.4 Profitabilitas .....	19
3.4.1.5 Ukuran Perusahaan.....	19
3.4.2 Variabel Dependen.....	20
3.4.2.1 Dividend Payout Ratio.....	20
3.5 Metode Analisis Data.....	20
3.5.1 Persamaan Statistik.....	20
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik .....	21
3.5.2.1 Uji Normalitas .....	21
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas .....	22
3.5.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	22
3.5.2.4 Uji Autokorelasi .....	23
3.5.3 Uji Hipotesis.....	24
3.5.3.1 Uji Parsial (Uji – t) .....	24
3.5.3.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F Statistic) .....	24
3.5.3.3 Uji R-Square.....	25
 BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	 26
4.1 Statistik Deskriptif .....	26
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	28

4.2.1 Uji normalitas.....	29
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	29
4.2.3 Uji Autokorelasi .....	31
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	32
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis .....	33
4.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis dengan Uji R-Square .....	33
4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis dengan Uji F .....	34
4.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis dengan Uji T .....	34
4.3.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap DPR.....	35
4.3.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap DPR .....	35
4.3.3.3 Pengaruh <i>Cash Position</i> terhadap DPR .....	36
4.3.3.4 Pengaruh ROA terhadap DPR .....	36
4.3.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap DPR.....	36
4.4 Pembahasan.....	37
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	42
5.1 Kesimpulan .....	42
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	42
5.3 Saran.....	43
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	26
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	29
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	30
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	31
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	32
Tabel 4.6 Hasil Uji R-Square.....	33
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	34
Tabel 4.8 Hasil Uji T.....	35

© UKDW

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian.....	14
Gambar 3.1 Durbin Watson.....	24

© UKDW



## ABSTRACT

*The research examines the effect of Corporate Governance, cash position and firm characteristic on dividend policy. Corporate Governance are measured by managerial and institutional ownership. It is also used cash position to measure firm liquidity. Another independent variables is firm characteristic which are measured by Return On Asset and firm size. This research use Dividend Payout Ratio as a proxy for Dividend Policy.*

*Twenty three firms which are listed at Indonesia Stock Exchange, had a managerial and institutional ownership and consistantly shared its dividend from 2008-2011 are used as a sample. Data were analyzed using multiple regression analysis. The results show that institutional ownership, cash position had a Positive and significant effect to Dividen Payout Ratio however managerial ownership, Return on Asset and firm size has no significant effect to Divident Payout Ratio.*

*Keywords: managerial ownership, institusalional ownership, cash position, Return on Asset, firm size and Dividend Payout Ratio*



## ABSTRACT

*The research examines the effect of Corporate Governance, cash position and firm characteristic on dividend policy. Corporate Governance are measured by managerial and institutional ownership. It is also used cash position to measure firm liquidity. Another independent variables is firm characteristic which are measured by Return On Asset and firm size. This research use Dividend Payout Ratio as a proxy for Dividend Policy.*

*Twenty three firms which are listed at Indonesia Stock Exchange, had a managerial and institutional ownership and consistantly shared its dividend from 2008-2011 are used as a sample. Data were analyzed using multiple regression analysis. The results show that institutional ownership, cash position had a Positive and significant effect to Dividen Payout Ratio however managerial ownership, Return on Asset and firm size has no significant effect to Divident Payout Ratio.*

*Keywords: managerial ownership, institucional ownership, cash position, Return on Asset, firm size and Dividend Payout Ratio*



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan yang akan digunakan untuk pembiayaan investasi / ekspansi dimasa mendatang. Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia dalam bentuk tunai. Laba ditahan (*retained earning*) adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan. Semakin besar jumlah laba yang ditahan, menunjukkan dividen yang akan dibagikan semakin kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba yang ditahan dan berdampak besar dalam peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa mendatang.

Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah, banyak tantangan dan konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Manajer memiliki wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen yang merupakan salah satu bentuk dari kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manager seringkali bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal itu tidak disukai oleh pemegang saham

karena pengeluaran yang dilakukan oleh manajer akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Dengan perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut sebagai masalah keagenan atau *agency confic*.

Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut konsep *corporate governance* memberikan dua mekanisme pengawasan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dengan kepemilikan manajerial maka pemilik perusahaan memberikan proporsi sahamnya pada manajer, sehingga dengan adanya pembagian saham tersebut diharapkan manajer dapat termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan sehingga dividen yang diperoleh pemilik perusahaan dan pemegang saham yakni termasuk juga manajer juga tinggi. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki maka manajer akan bertindak sebagai pemilik perusahaan. Manajer akan lebih berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dan berhati-hati dalam memilih serta melakukan aktivitas investasinya sehingga nilai perusahaan semakin maksimal.

Mekanisme berikutnya yaitu kepemilikan institusional. Masalah keagenan juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Dengan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajerial yakni pengawasan pada pengambilan keputusan pembagian dividen yang sangat berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham.

Disamping kepemilikan manajerial dan institusional, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh posisi kas. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan

merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan juga melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen sedangkan pembagian dividen kas akan menurunkan posisi kas perusahaan sehingga tingkat likuiditas perusahaan menurun (Riyanto, 2001).

Karakteristik perusahaan juga berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Karakteristik perusahaan dalam hal ini yang dimaksud adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba / profit pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham yang tertentu. Laba itulah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Dengan tingkat profit yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya kemungkinan juga akan semakin meningkat.

Ukuran atau besarnya perusahaan berperan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan kecil dan dalam masa pertumbuhan cenderung untuk tidak membayarkan dividennya (Douglas, 1998). Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan labanya untuk operasional perusahaan dengan melakukan ekspansi agar perusahaan lebih berkembang. Perusahaan biasanya baru akan membagikan labanya dalam bentuk dividen setelah perusahaan mencapai titik kedewasaan dalam daur hidupnya. Perusahaan kecil dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi lebih memilih seluruh laba

bersih operasinya dialokasikan untuk investasi yang *profitable* dan memilih untuk tidak membayar dividen.

Berdasarkan permasalahan diatas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh *Corporate Governance*, *cash position* dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah terdapat pengaruh *corporate governance*, *cash position* dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen ?”

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance*, *cash position* dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen

## 1.4 Batasan Masalah

Variabel yang digunakan untuk mengetahui kebijakan dividen antara lain adalah *Corporate Governance* yang diukur dengan dua variabel yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *cash position* dan karakteristik perusahaan yang diukur dengan profitabilitas berdasarkan *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* (LN) total aktiva atau pertumbuhan assetnya.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan memberikan kajian empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Penelitian ini juga sebagai bahan referensi bagi peneliti atau mahasiswa lain yang ingin mengembangkan penelitian selanjutnya.

### **1.6 Sistematika Pembahasan**

BAB I : Latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan masalah dan manfaat penelitian

BAB II : Landasan teori dan tinjauan pustaka yang digunakan dalam menyusun hipotesis penelitian.

BAB III : Metodologi penelitian yang secara lebih jelas membahas tentang identifikasi variable, definisi operasional variabel, populasi, jenis dan sumber data, serta teknik analisis dan uji hipotesis.

BAB IV : Hasil penelitian dan analisis data secara empiris.

BAB V : Simpulan, saran dan keterbatasan penelitian.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Simpulan**

Penelitian ini mencoba untuk meneliti bagaimana pengaruh manajerial, institusional, *cash position*, ROA dan ukuran perusahaan terhadap DPR perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2011. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa ada dua hipotesis yang diajukan diterima yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini variabel institusional dan *cash position* berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, sedangkan untuk variabel manajerial, ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap besarnya DPR. Penelitian ini mendapatkan bukti empiris bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham oleh institusional dan *cash position* yang semakin tinggi akan meningkatkan besarnya dividen yang akan dibagikan. Penelitian ini memberikan kajian empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*.

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

1. Keterbatasan penelitian ini adalah Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini relatif sedikit (hanya 23 perusahaan), data diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan juga laporan keuangan.
2. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yakni hanya empat tahun yaitu tahun 2008-2011.



3. Adanya keterbatasan dalam pengambilan variabel penelitian yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan masih banyak variabel penelitian lainnya.

### **5.3 Saran**

Dari beberapa keterbatasan yang dikemukakan di atas, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong penelitian-penelitian berikutnya. Penelitian yang akan dilakukan berikutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan penelitian ini dengan mempertimbangkan beberapa faktor antara lain (1) Jumlah perioda pengamatan penelitian diperluas agar sampel yang diperoleh lebih banyak, (2) Pengelompokkan perusahaan berdasarkan sektor industri, seperti industri manufaktur, industri keuangan, industri transportasi, industri telekomunikasi dan sebagainya, yang diharapkan akan memberikan hasil penelitian yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Anjar Wicaksono. 2002. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan manajerial dan Public, Ukuran Perusahaan, Ebit/Sales dan Total Hutang/Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah Go Public dan Tercatat Di Bursa Efek Jakarta”*. Tesis, Universitas Diponegoro Semarang
- Agus Sartono 2001, *“Kepemilikan Orang Dalam (Managerial ownership), Utang, dan Dividend payout ratio: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory),”* Jurnal Siasat Bisnis, No. 6, Vol. 2
- Brigham, Eugene F dan Weston, J. Fried. 1999. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Edisi Sembilan. Erlangga. Jakarta
- Clifford S. And Robert, D., Arnott. 2001. *Does Dividend Policy Foretell Earning Growth ?*. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), December.
- Dewi, Sisca. *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden”*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 10, No.1 April 2008
- Fitri Ismiyanti dan Mamduh M. Hanafi. 2004. *“Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan”*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol 19, No 2, 176-196.
- Halim, Abdul dan M.M. Hanafi. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. YKPN. Yogyakarta.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Ismiyanti, Fitri dan M.M. Hanafi. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 16-17, Oktober.

Jogiyanto Hartono. 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam BPFU UGM: Yogyakarta.

Marlina dan Danica. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio", *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol.2, No.1.

Mollah, et al. 2000. *The Influence of Agency Costs on Dividend Policy in an Emerging Market: Evidence from the Dhaka Stock Exchange*. [www.bath.ac.uk](http://www.bath.ac.uk), May.

Nuringsih, Kartika. 2005. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli-Desember, Vol. 2, No. 2, hlm.103-123.

Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFU.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFU.

Sudarsi, Sri 2002. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. *Jurnal bisnis dan ekonomi*.

..... *Indonesian Capital Market Directory*. 2011. Indonesia Stock Exchange.