

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2015-2019

SKRIPSI



Oleh :

NUR ROFIKO
1612311070/AK

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BHAYANGKARA SURABAYA
2020

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2015-2019

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

**NUR ROFIKO
1612311070/AK**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BHAYANGKARA SURABAYA
2020**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nur Rofiko

Nim : 1612311070

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2015-2019

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi/Tugas Akhir orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan saya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Surabaya, Juli 2020

Yang membuat pernyataan

Nur Rofiko

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah SWT, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2015-2019” yang diajukan untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Program Studi Akuntansi pada Universitas Bhayangkara Surabaya.

Penulis menyadari bahwa selama pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, arahan dan bantuan, dukungan moral dan material dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada :

1. Bpk. Brigjen Pol (P) drs. Edy Prawoto, SH. M. HUM selaku Rektor Universitas Bhayangkara Surabaya.
2. Ibu Dr. Hj. Siti Rosyafah, Dra. Ec. MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Surabaya.
3. Bpk. Arief Rahman, SE. M. Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Surabaya.
4. Bpk. Drs. Masyhad, M. Si, Ak. CA selaku Pembimbing I yang telah memberikan waktu dan bimbingan serta arahan bagi penulis selama proses pengerjaan skripsi.

5. Ibu Mahsina, SE. M. Si selaku Pembimbing II yang telah memberikan waktu, bimbingan, saran, dan arahan bagi penulis selama melakukan pengerjaan skripsi.
6. Staff Sekretariat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Surabaya, dan Karyawan Pepustakaan Universitas Bhayangkara Surabaya.
7. PT. Bursa Efek Indonesia yang bersedia memberikan data-data yang diperlukan oleh penulis untuk membuat skripsi ini.
8. Kedua Orangtua dan Adik saya tersayang. Singgih Wibisono, Lilik Nuryati, dan Khoiruman Wibisono yang menyemangati dan mendoakan saya sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat terbaik saya, Mimi Rahelmy Mooy yang selalu menemani dan menyemangati.

Penulis menyadari jika skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karenanya penulis menerima kritik dan saran yang membangun. Dan berharap jika skripsi ini dapat membantu dan bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

Surabaya, 11 Juli 2020

Penulis,

Nur Rofiko

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN TELAH DISETUJUI UNTUK UJIAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Landasan Teori	16
2.2.1 Kebijakan Dividen	16
2.2.2 <i>Corporate Governance</i>	19
2.2.3 Profitabilitas	21

2.2.4	Ukuran Perusahaan	23
2.2.5	Pertumbuhan perusahaan	25
2.3	Kerangka Konseptual	26
2.4	Hipotesis Penelitian	27
2.4.1	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen	27
2.4.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	27
2.4.3	Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	29
2.4.4	Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	30
BAB III METODE PENELITIAN		31
3.1.	Kerangka Proses Berpikir	31
3.2.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	32
3.2.1.	Definisi Operasional	32
3.3.	Teknik Penentuan Populasi, Besar Sampel dan Teknik pengambilan Sampel	35
3.3.1.	Populasi Penelitian	35
3.3.2.	Teknik Sampling	37
3.4.	Lokasi dan Waktu Penelitian	38
3.4.1.	Lokasi Penelitian	38
3.4.2.	Waktu Penelitian	38
3.5.	Teknik Pengumpulan Data	38
3.6.	Pengujian Data	39
3.7.	Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis	40
3.7.1.	Analisis Deskriptif	40

3.7.2. Analisis Data	41
3.7.3. Uji Hipotesis	45
3.73.1. Uji t	45
3.7.4. Uji Regresi Linear Berganda	47
3.7.5. Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)	48
3.7.6. Uji Koefisien Beta Standardized	48
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Diskripsi Obyek Penelitian	50
4.1.1. Bursa Efek Indonesia	50
4.1.2. Perusahaan Manufaktur	52
4.2 Data dan Diskripsi Hasil Penelitian	72
4.3 Analisis Hasil dan Pengujian Hipotesis	76
4.3.1. Analisis Deskriptif	76
4.3.2. Uji Asumsi Klasik	80
4.3.3. Uji Regresi Linier Berganda	83
4.4 Pembahasan	88
BAB V : PENUTUP	91
5.1 Simpulan	91
5.2 Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	95

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Perbandingan Penelitian terdahulu dan Penelitian Sekarang	15
Tabel 3.2.2 Operasional Variabel Independen	36
Tabel 3.2.2 Operasional Variabel Dependen	36
Tabel 3.3.1 Populasi Penelitian	37
Tabel 3.3.2 Hasil Pengambilan Sampel Penelitian	38
Tabel 3.3.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel	38
Tabel 4.2 Rekapitulasi data Kepemilikan International	73
Tabel 4.2 Rekapitulasi data ROA	73
Tabel 4.2 Rekapitulasi data SIZE	74
Tabel 4.2 Rekapitulasi data Perubahan Total Aset	75
Tabel 4.2 Rekapitulasi data DPR	75
Tabel 4.3.1 Data Deskriptif	76
Tabel 4.3.2 Uji Normalitas	80
Tabel 4.3.2 Uji Multikolinieritas	81
Tabel 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	82
Tabel 4.3.2 Uji Autokorelasi	83
Tabel 4.3.3 Uji Regresi Linier Berganda	83
Tabel 4.3.3 Uji Koefisien Determinasi	87

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual	25
Gambar 3.1 Kerangka Proses Berpikir	31
Gambarr 4.3.2 Grafik Histogram	82

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel rumus

Lampiran 2 Hasil SPSS

Lampiran 3 Kartu Bimbingan

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2015-2019

Oleh :

Nur Rofiko
NIM 1612311070

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai alokasi dari laba. Dimana keputusannya yaitu laba perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dapat pula diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan yang selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalisasi perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh *corporate governance*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen serta mencari variabel dominan yang mempengaruhi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019 dengan sampel 11 perusahaan, dimana perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangan tahunan secara rutin selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dengan uji t dan uji standar koefisien beta. Hasil penelitian ini didapat jika *corporate governance*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan merupakan variabel dominan.

Kata kunci : *Corporate Governance*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen.

*THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS,
COMPANY SIZE, AND COMPANY GROWTH TOWARDS DIVIDEND POLICY
OF MANUFACTURING COMPANIES THAT LISTED ON IDX IN 2015-2019
(Institutional Ownership, ROA, SIZE, Growth, Dividend Policy)*

By :

*Nur Rofiko
NIM 1612311070*

ABSTRACT

Dividend policy is a decision regarding the allocation of profits. Where the decision is that corporate profits can be distributed in the form of dividends to shareholders or can also be reinvested into retained earnings which can then be used to fund the company's operations. This study examines the effect of corporate governance, profitability, company size, and company growth on dividend policy and looks for dominant variables that influence.

The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019 with a sample of 11 companies, where the company reports annual financial statements regularly for 5 years. This study uses descriptive analysis techniques with t test and beta coefficient standard test. The results of this study were obtained if corporate governance, profitability and company growth did not have an influence on dividend policy. While the size of the company has influence and is the dominant variable.

Keywords : *Corporate Governance, Profitabilitas, Company Size, Company Growth, Dividend Policy.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha pada era globalisasi saat ini berkembang pesat terutama dalam bidang industri perusahaan manufaktur yang mana semakin maju dan membuat persaingan antar perusahaan-perusahaan semakin tinggi terutama dalam mengelola tata keuangan perusahaan, kemampuan untuk menghasilkan laba besar, skala aktiva perusahaan yang memadai, serta meningkatkan perolehan aset perusahaan. Semua itu dilakukan perusahaan untuk memperoleh investor dengan jumlah dan kualitas yang mencukupi agar kondisi perusahaan tetap bertahan dan terus berkembang, maka setiap perusahaan perlu mencermati Kebijakan Dividen.

Setiap perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kewajiban untuk melaporkan Laporan Keuangan perusahaan setiap tahunnya. Dan Laporan Keuangan tersebut menjadi dasar bagi Investor untuk membuat keputusan apakah harus menginvestasikan dana mereka atau menahan dana yang dimiliki karena pada dasarnya setiap Investasi mengandung unsur ketidakpastian (resiko).

Salah satu motivasi investor dalam membeli saham adalah untuk memperoleh dividen. Bagi pemegang saham, laba merupakan peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima dalam bentuk dividen. Melalui pembayaran dividen perusahaan dapat mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak

eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk kepentingan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada keputusan-keputusan yang ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang diselenggarakan oleh dewan direksi atau dewan komisaris.

Kebijakan dividen juga berhubungan dengan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen untuk para pemegang saham atau yang digunakan sebagai laba ditahan dalam perusahaan. Keputusan ini dibuat sebagai salah satu cara meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham. Dimana bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi atas kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan

aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menyediakan dana dalam membayarkan dividen tersebut.

Pentingnya pembagian dividen bagi investor adalah pembagian dividen yang tinggi memberikan dampak yang baik karena investasinya memberikan tingkat pengembalian sesuai yang diharapkan, sedangkan bagi perusahaan pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Suatu perusahaan seharusnya memiliki manajemen yang dapat menghasilkan suatu kebijakan dividen yang seimbang dan tidak merugikan perusahaan dan investor. Kebijakan yang diambil harus efektif untuk memenuhi kepentingan dan keinginan investor untuk memperoleh tingkat pengembalian dividen yang tinggi dan stabil serta keinginan perusahaan untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaannya.

Corporate Governance merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Dengan adanya sistem *Corporate Governance* para pemegang saham dan investor menjadi yakin akan memperoleh return atas investasinya, karena *Corporate Governance* dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor.

Tujuan *Corporate Governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang

berkepentingan. *Corporate governance* pada perusahaan perlu dipertimbangkan oleh calon investor demi kelangsungan investasinya di masa datang. Adapun penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam perusahaan merupakan suatu sistem yang dapat melindungi pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang manajemen. Penerapan *GCG (Good Corporate Governance)* tidak terlepas dari peranan beberapa pihak. Adapun pihak yang terkait dengan GCG yaitu Komisaris, Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit dan Sekretaris perusahaan. Sehingga mendorong perusahaan agar bertindak hati-hati karena perusahaan menanggung konsekuensi atas apapun keputusan dalam pembagian laba perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profit disebut juga dengan Profitabilitas. Dimana jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang tersedia bagi para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan dari perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat

menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, dan profit inilah yang akan menjadi dasar pertimbangan pembagian dividen (Sari, 2008). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka *dividen payout ratio* nya juga semakin tinggi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Rasio yang mewakili profitabilitas, dapat dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Return on Investment* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, Prawira (2014) yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena profit yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal atau kabar baik bagi pemegang saham atau investor yang kemungkinan nantinya akan memperoleh pembayaran dividen. Profitabilitas dikatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena ukuran besar kecilnya profitabilitas akan mempengaruhi tingkat pembagian dividen.

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan dari total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Ukuran perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen besar atau kecil, karena perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas dalam menentukan kebijakan dividen secara tunai.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, Menurut penelitian Putri (2013) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ukuran perusahaan yaitu dengan *ln total asset*, hasil penelitian ini tidak didukung oleh hasil penelitian Sania dan Mobeen (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya Sulistiyowati (2010) menyatakan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan kompensasi perusahaan (Smith dan Watts, 1992).

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayar dividennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan return dalam bentuk

dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang saham. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2015-2019. Dimana perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur lebih banyak membagikan dividen setiap tahunnya dibandingkan sektor industri lainnya dengan pengambilan sampel dilakukan secara acak. Selain itu alasan memilih perusahaan yang terdaftar pada BEI yaitu mudahnya mendapatkan informasi dan semua perusahaan sudah go-public.

Dari uraian latar belakang tersebut, maka dipilih untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Governance*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada BEI Tahun 2015-2019”**.

1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dapat ditentukan jika perumusan masalah pada penelitian ini adalah :

- 1.2.1. Apakah *Corporate Governance* memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
- 1.2.2. Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh yang dominan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
- 1.2.3. Apakah Ukuran Perusahaan tidak pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?
- 1.2.4. Apakah Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas dan informasi yang didapatkan, Penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

- 1.3.1. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
- 1.3.2. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah Profitabilitas berpengaruh dominan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

- 1.3.3. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
- 1.3.4. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang disampaikan, berikut ini adalah manfaat penelitian yang didapat sebagai berikut :

- 1.2.1. Bagi peneliti, untuk menambah pengetahuan teoritis dan memperluas wawasan dengan melakukan penelitian dan menambah pengalaman dalam melakukan penulisan atau penyusunan karya ilmiah.
- 1.2.2. Bagi investor, penelitian ini bisa digunakan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan investasi.
- 1.2.3. Bagi akademis, hasil penelitian ini bisa dijadikan referensi dan bahan perbandingan bagi mahasiswa untuk penelitian sejenis khususnya mahasiswa program studi akuntansi

1.5 Sistematika

Untuk penggambaran mengenai penulisan ini, disusunlah sistematika penulisan terkait dengan penelitian. Secara keseluruhan penelitian ini dibagi menjadi lima bab yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada Bab ini membahas tentang Latar Belakang, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini dibahas mengenai Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Konseptual, dan Hipotesis Penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai Kerangka Proses Berpikir, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel. Teknik Penentuan Populasi, Besar Sampel dan Teknik pengambilan Sampel. Lokasi dan Waktu Penelitian, Teknik Pengumpulan Data, Pengujian Data, Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai Diskripsi Obyek Penelitian, Data dan Diskripsi Hasil Penelitian, Analisis Hasil dan Pengujian Hipotesis, Pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan Simpulan, dan Saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas dari penelitian-penelitian sebelumnya dan digunakan sebagai referensi untuk penelitian yang sedang disusun saat ini. Penelitian terdahulu mengenai Kebijakan Dividen antara lain sebagai berikut :

2.1.1. Vina Sonia Kurnianti, 2018, Skripsi, Pengaruh *Corporate Governance*

terhadap Kebijakan Dividen. Persamaan dalam penelitian ini antara lain :

- a. Variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Independen untuk mengukur *Corporate Governance*. Dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Dependen.
- b. Perusahaan yang diteliti sama-sama merupakan perusahaan yang terdaftar pada BEI sebagai objek penelitian dengan metode penelitian Kuantitatif.

Berikut ini adalah perbedaan penelitian yang diteliti oleh Vina Sonia Kurnianti yaitu :

- a. Adanya penambahan pada Variabel Independen yaitu Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit.
- b. Studi dilakukan pada perusahaan *LQ-45* yang terdaftar di BEI dengan perbedaan periode 2013-2016.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan ditemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

sedangkan variabel komisaris independen, dewan direksi dan komite audit berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Bagi pemegang saham, laba merupakan peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima dalam bentuk dividen maka semakin banyak kepemilikan institusional suatu perusahaan maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham.

2.1.2. Safrida Eli, 2016, Jurnal, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Persamaan dalam penelitian ini antara lain :

- a. Variabel Independen yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan. Dengan Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode penelitian Kuantitatif.

Berikut ini adalah perbedaan penelitian yang diteliti oleh Safrida Eli antara lain :

- a. Adanya penambahan Kinerja Perusahaan untuk mengukur variabel pertumbuhan perusahaan.
- b. Pembagian Dividen diperhitungkan dengan menggunakan *Earning After Tax*, Penjualan, Harga Pokok Penjualan, dan Total Aset.

Berdasarkan Penelitian didapatkan hasil yaitu Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pembayaran dividen memperlihatkan kinerja dan

artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan pendapatan dan *free cash flows* yang baik dan juga tingkat pertumbuhan yang baik pula.

2.1.3. Santosa Idham Nugraha, 2017, Skripsi, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Persamaan dalam penelitian ini antara lain :

- a. Variabel Independen yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan Ukuran Perusahaan dengan Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode penelitian Kuantitatif.

Berikut ini adalah perbedaan penelitian yang diteliti oleh Santosa Idham Nugraha antara lain :

- a. Adanya penambahan variabel Independen yaitu Likuiditas, Arus Kas Bebas, *Total Asset Turnover*.
- b. Data perusahaan manufaktur yang diteliti berasal dari periode tahun 2015-2016.

Berdasarkan hasil penelitian pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen, dimana semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.4. Hary Putu Pande, 2017, Jurnal, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* Pada Kebijakan Dividen.

Persamaan dalam penelitian ini antara lain :

- a. Variabel Independen yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dengan Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan metode penelitian Kuantitatif.

Berikut ini adalah perbedaan penelitian yang diteliti oleh Hary Putu Pande antara lain :

- a. Adanya penambahan variabel Independen yaitu *Leverage* dan *Corporate Social Responsibility*
- b. Data perusahaan manufaktur yang diteliti berasal dari periode tahun 2013-2015 dengan jumlah sampel sebanyak 51 perusahaan.

Berdasarkan dari hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen, *Leverage* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, dan *Corporate social responsibility* berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Perbandingan Penelitian terdahulu dan Penelitian Sekarang

No	Judul	Perbedaan	Persamaan
1	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen (Vina Sonia Kurnianti, 2018)	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti adalah Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit</p> <p>b. Perusahaan <i>LQ-45</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan.</p> <p>b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p>	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Independen untuk mengukur <i>Corporate Governance</i>. Dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Dependen.</p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Kepemilikan Institusional digunakan sebagai Variabel Independen untuk mengukur <i>Corporate Governance</i>. Dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Dependen.</p>
2	Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia (Safrida Eli, 2016)	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Penambahan variabel Independen yaitu Likuiditas, Arus Kas Bebas, <i>Total Asset Turnover</i>.</p> <p>b. Data perusahaan manufaktur yang diteliti berasal dari periode tahun 2015-2016</p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti yaitu <i>Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan.</p> <p>b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p>	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dengan Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen</p> <p>b. Menggunakan metode kuantitatif</p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dengan Variabel Dependen yaitu Kebijakan Dividen</p> <p>b. Menggunakan metode kuantitatif</p>
3	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan <i>Total Asset Turnover</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (Santosa Idham Nugraha, 2017)	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Penambahan variabel Independen yaitu Likuiditas, Arus Kas Bebas, <i>Total Asset Turnover</i></p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti yaitu <i>Corporate Governance</i>, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan</p>	<p>Penelitian Terdahulu :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti yaitu Ukuran Perusahaan dan Variabel Dependen nya adalah Kebijakan Dividen</p> <p>b. Metode kuantitatif</p> <p>Penelitian Sekarang :</p> <p>a. Variabel Independen yang diteliti yaitu Ukuran Perusahaan dan Variabel Dependen nya adalah Kebijakan Dividen</p> <p>b. Metode kuantitatif</p>

4	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Kebijakan Dividen (Hary Putu Pande, 2017)	Penelitian Terdahulu : a. Adanya penambahan Variabel Independen yang diteliti yaitu <i>Leverage</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Penelitian Sekarang : a. Variabel Independen yang diteliti yaitu <i>Corporate Governance</i> , Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan	Penelitian Terdahulu : a. Variabel Independen yang diteliti adalah Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Untuk Variabel Dependen yang diteliti adalah Kebijakan Dividen Penelitian Terdahulu : a. Variabel Independen yang diteliti adalah Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. sedangkan Variabel Dependennya adalah Kebijakan Dividen
---	--	---	---

Sumber : Diolah Peneliti (2020)

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan tidak dapat terpisah dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan yang memperoleh laba akan membuat suatu keputusan mengenai alokasi dari laba tersebut. Laba perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dapat pula diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan yang selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalisasi perusahaan. Pada umumnya yang sering dijumpai adalah laba perusahaan akan dibagikan dahulu kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan kemudian sisanya akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Keputusan manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen disebut dengan kebijakan dividen.

Manfaat Kebijakan Dividen, Hidayati (2006) beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain:

- a) Akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang.
- b) Adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.
- c) Kebijakan dividen tetap dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dividen ekstra.

Adapun Jenis-jenis dividen menurut Brigham dan Louis C (2006) antara lain sebagai berikut :

- a) *Cash dividen* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai.
- b) *Stock dividen* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham.
- c) *Property dividen* adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tidak berupa unang tunai ataupun (modal) saham perusahaan)
- d) *Scrip dividen* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang.
- e) *Liquidating dividen* adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, dimana bagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (*Cash Dividend*), sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan (diinvestasikan) oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

Menurut Brigham (2009) terdapat beberapa teori terkait dengan dividen, di antaranya sebagai berikut :

a. *Dividend Irrelevant theory*

Teori ini beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya. Kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan kebijakan dividen yang lain. Dijelaskan bahwa pendukung utama teori ketidak relevanan ini adalah Miller dan Modigliani. Mereka menggunakan sejumlah asumsi, khususnya tentang ketiadaan pajak dan biaya pialang, *leverage* keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal, para investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan, distribusi laba ke dalam bentuk dividen atau laba ditahan tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan dan kebijakan *capital budgeting* merupakan kebijakan yang independen terhadap kebijakan dividen.

b. *Bird-in-The Hand Theory*

Teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen, karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan

sedangkan *capital gain* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

c. *Dividend Signaling*

Dividen signaling adalah teori yang menyatakan bahwa ketika sebuah perusahaan mengumumkan kenaikan pembayaran dividen, itu adalah indikasi yang dimiliki perusahaan mengenai prospek masa depan yang positif. Kenaikan pembayaran dividen dapat diprediksi dengan tingkat *likuiditas*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Pemikiran di balik teori ini secara langsung terkait dengan teori permainan, manajer dengan potensi investasi yang baik lebih mungkin untuk memberikan sinyal ini. walaupun konsep dividen sinyal banyak diperdebatkan, teori ini masih menjadi konsep kunci yang dimanfaatkan oleh para pendukung pasar tidak efisien.

2.2.2 Corporate Governance

Corporate governance (tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, atau kebijakan yang memengaruhi atau mengontrol suatu perusahaan. Tata kelola perusahaan mencakup hubungan antara kepentingan yang terlibat untuk tujuan pengelolaan perusahaan yang lebih baik.

Komite nasional kebijakan *governance* (2006) dalam pedoman umum GCG menyebutkan prinsip dari *good corporate governance*, prinsip-prinsip tersebut sebagai berikut :

- a) *Transparansi (Transparency)* Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami

oleh pemangku kepentingan, untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis.

- b) Akuntabilitas (*Accountability*) dimana Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar.
- c) Responsibilitas (*Responsibility*) Perusahaan harus mematuhi setiap peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan.”

Penerapan prinsip *Corporate Governance* ini adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satu indikator yang digunakan sebagai proksi *Corporate Governance* yaitu struktur kepemilikan (kepemilikan institusional).

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi atau lembaga dari luar perusahaan, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan saham oleh investor individual dan publik tidak termasuk dalam kepemilikan institusional.

“Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik yang terjadi antara perusahaan dan pemegang saham.”

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan asset, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam suatu perusahaan dapat dinilai dari laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan.

Profitabilitas juga merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukan efisiensi perusahaan.

“Husnan (2001) menyatakan bahwa, Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.”

“Pandia (2012) mendefenisikan rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba.” Sehingga disimpulkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan.

Rasio profitabilias adalah untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Laba usaha dikapitalisasikan dengan jumlah seluruh modal yang dioperasikan perusahaan akan diperoleh ROI. Sedangkan

untuk ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan.

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on Equity* (ROE). Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis common-size untuk laporan laba-rugi. Rasio ini juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Profit margin yang tinggi menunjukkan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

Manfaat *Return on Asset*, Menurut Munawir (2007) manfaat dari *return on asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

- a) Sebagai salah satu kegunaan yang prinsipil ialah sifatnya yang menyeluruh.
- b) Apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat memperoleh rasio industri, maka dengan analisa *return on assets* (ROA) ini dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya pada perusahaan lain yang sejenis, sehingga dapat diketahui apakah perusahaannya berada dibawah, sama atau diatas rata-rata.
- c) Analisa *return on asset* (ROA) pun dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian.

- d) Analisa *return on asset* (ROA) juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan.
- e) *Return on asset* (ROA) selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

Selain itu Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan untuk mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Sartono (2001: 22), investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Keputusan untuk membayar dividen dimulai dengan keuntungan membuat profitabilitas menjadi salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain-lain. ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu

organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan prakiraan di masa yang akan datang. Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga akan lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total assets, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Perusahaan besar memiliki akses mudah memperoleh dana dari pasar modal, perusahaan besar juga memiliki kekuatan tawar menawar yang kuat dalam kontrak keuangan dan ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

2.2.5 Pertumbuhan perusahaan

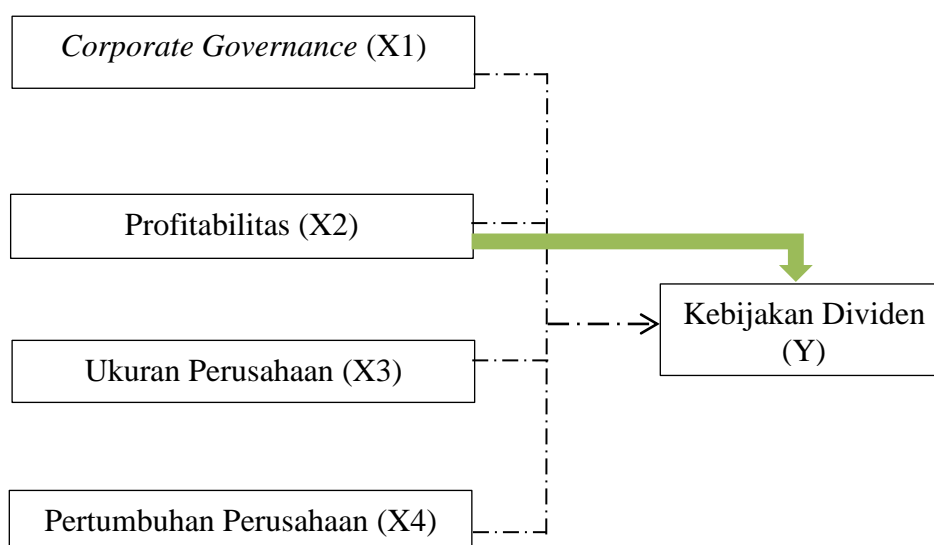
Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratinigrum, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2009) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Pernyataan tersebut didukung oleh Joni dan Lina (2010) yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar maupun aset jangka panjang membutuhkan dana, dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal. Berdasarkan teori siklus hidup perusahaan bahwa perusahaan akan mengalami evolusi. Evolusi ini melalui beberapa tahap, yaitu *growth*, *nature* dan *stagnant*. Dalam setiap tahap hidup perusahaan ada aktivitas yang berbeda yang berpengaruh pada kegiatan pendanaan aktivitas perusahaan.

Tahap *growth* memperhatikan aliran kas yang terjadi di dalam perusahaan. Perusahaan banyak menggunakan dananya untuk investasi dalam mengembangkan dan mempertahankan pangsa pasar serta menguasai teknologi (Anthony dan Ramesh, 1992 dalam Restuti, 2012).

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan Penelitian Terdahulu dan Landasan Teori yang sudah dijabarkan diatas, maka berikut ini adalah susunan Kerangka Konseptual sebagai berikut :



Sumber : Diolah Peneliti (2020)

Gambar 2.3

Kerangka Konseptual

Keterangan :

→ Dominan

- - - - -> Parsial

2.3.1. *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.3.2. Profitabilitas berpengaruh dominan terhadap Kebijakan Dividen

2.3.3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.3.4. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap objek penelitian yang dilakukan. Berdasarkan uraian tinjauan pustaka di atas, maka dapat dirumuskan formulasi hipotesis sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen

Corporate governance (tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, atau kebijakan yang memengaruhi atau mengontrol suatu perusahaan. “Dengan Kepemilikan Institusional sebagai faktor utama, dimana Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang (Hapsari, 2015).”

Penelitian yang dilakukan oleh “Santoso (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebagai institusi, investor institusional tertarik akan pengembalian investasi berupa dividen kas untuk peningkatan laba.”

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H1 : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2.4.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba, ketika semakin besar tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka mencerminkan semakin baik manajemen dalam mengelola

perusahaan. Profitabilitas salah satunya dapat diukur menggunakan *return on asset* atau ROA yaitu dengan mengukur laba bersih dengan total aset atau total aktiva perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya yang mengenai variabel profitabilitas terdapat penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

“Menurut penelitian Prawira (2014) yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena profit yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal atau kabar baik bagi pemegang saham atau investor yang kemungkinan nantinya akan memperoleh pembayaran dividen.”

“Lestari dan Sugiarto (2017) mengemukakan profitabilitas berpengaruh signifikan dan dominan terhadap kebijakan dividen. Dimana perhitungan profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *return on assets* (ROA) maka keuntungan pembagian dividen semakin banyak.”

Besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal itu berarti profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan dominan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas dikatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena ukuran besar kecilnya profitabilitas akan mempengaruhi tingkat pembagian dividen. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H2 : Profitabilitas berpengaruh dan merupakan variabel paling dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2.4.3. Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Mengacu pada teori *dividen signaling* bahwa kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan tingkat *likuiditas*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan bisa menjadi acuan untuk memberikan gambaran tentang *expected return* yang bisa didapatkan oleh para pemegang saham.

Teori tersebut didukung “Nurhayati (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan pengaruh negatif atau tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.”

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* bersifat negatif artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin berat beban yang ditanggung dan masalah yang dihadapi perusahaan juga akan semakin kompleks, Yang berarti jika menghadapi krisis maka perusahaan akan mengalihkan aset dan keuangannya untuk menghadapi krisis dan menyelesaikan permasalahan yang terjadi di perusahaan.

“Berdasarkan hasil penelitian Parsian dan Shams (2016) ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan karena perusahaan besar atau kecil bisa melakukan pembayaran terhadap pemegang saham sesuai dengan kesepakatan yang telah ditentukan.”

“Aqel (2016) mengemukakan jika ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan hanya membedakan jumlah dividen yang akan dibagikan sesuai dengan besar atau kecilnya perusahaan.”

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H3 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2.4.4. Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian “Sulistiyowati (2010) menyatakan jika semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham.”

“Joni dan Lina (2010) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimiliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar maupun aset jangka panjang membutuhkan dana, dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal.”

“Hestaningrum (2016) Pertumbuhan perusahaan membutuhkan dana yang memadai, dan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal (hutang). Ketika perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang tinggi sehingga melebihi jumlah laba ditahan, maka akan terjadi peningkatan hutang.”

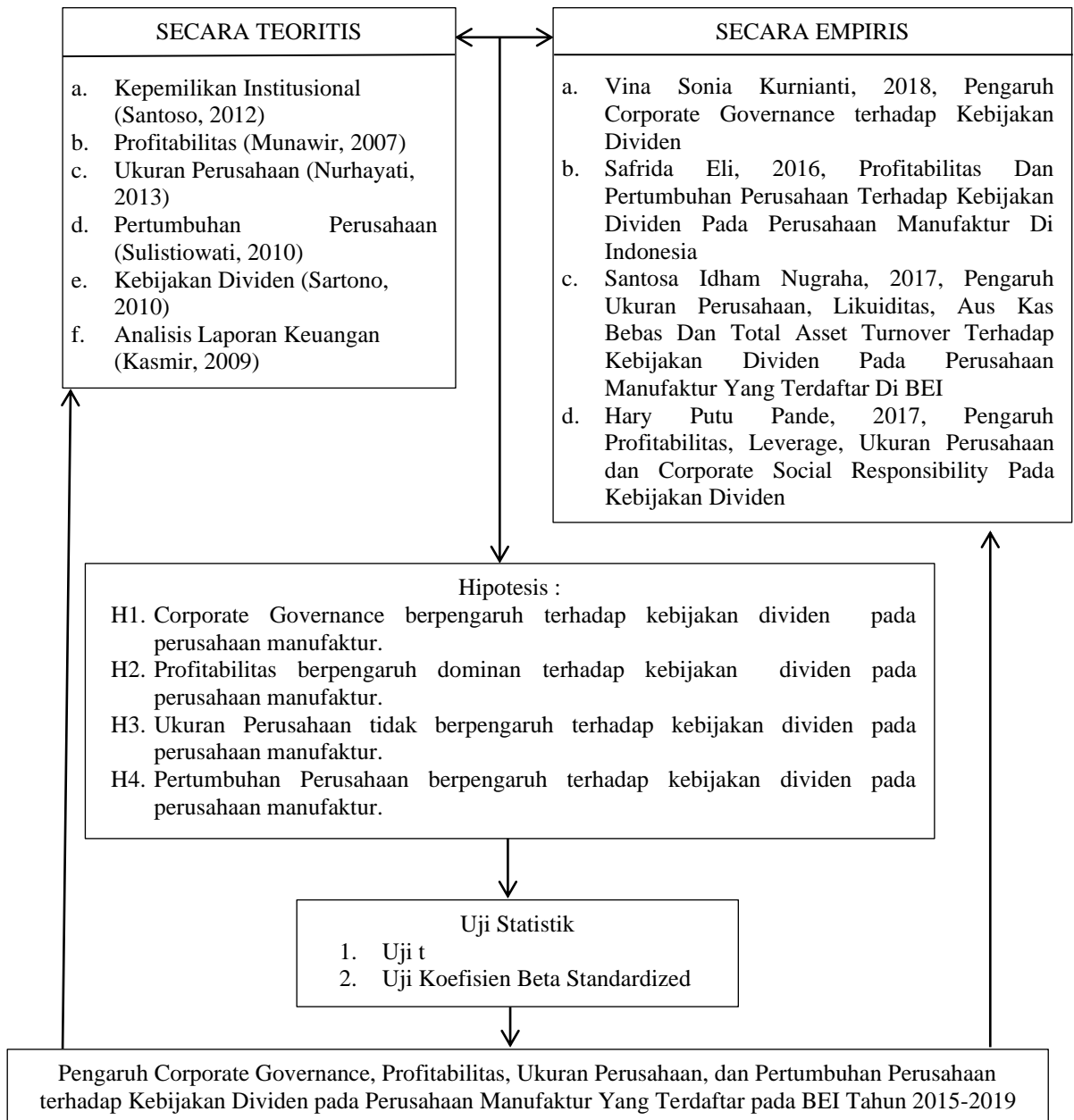
Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dikembangkan adalah :

H4 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Kerangka Proses Berpikir



Sumber : Data Olahan (2020)

Gambar 3.1
Kerangka Proses Berpikir

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1. Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2015:38) definisi operasional adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

a) Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2015:29), Variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus, predictor, antecedent. Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat).

Dalam penelitian ini terdapat 4 (empat) variabel independen yang diteliti, yaitu:

1. *Corporate Governance* (X1)

Menurut Tunggal (2012:24) *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar. Pengukuran untuk perhitungan *Corporate Governance* yaitu dari kepemilikan institusional perusahaan. Kepemilikan institusional adalah suatu kepemilikan jumlah saham suatu perusahaan. Dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham dimiliki Institusi}}{\text{Saham Beredar}}$$

2. Profitabilitas (X2)

Menurut Kasmir (2012:196), Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukan efisiensi perusahaan.

Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah indikator menurut Kasmir (2012:202) yaitu dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset. ROA ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tentunya. Dengan formulasi sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Asset}}$$

3. Ukuran Perusahaan (X3)

Menurut Brigham & Houston (2015:4) Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan di ukur dengan logaritma natural dari nilai buku aktiva. Dimana, formulasinya adalah sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Logaritma Natural Nilai Total Aktiva Perusahaan}$$

4. Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Menurut Nurhasanah (2016:17), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan bahwa *growth* merupakan perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total aktiva, dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Perubahan Total Aset} = \frac{\text{Total Aset 1} - \text{Total Aset 2}}{\text{Total Aset 2}}$$

b) Variabel Dependen/Variabel Terikat (Y)

Menurut Sugiyono (2013:39), Variabel Dependen/Variabel Terikat adalah Variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Dalam penelitian ini variabel dependen yang akan diteliti adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan Dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Variabel ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), formulasinya sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Deviden\ Perlembar\ Saham}{Laba\ Perlembar\ Saham}$$

Tabel 3.2.2
Operasional Variabel Independen
Corporate Governance(X1), Profitabilitas(X2), Ukuran Perusahaan(X3),
Pertumbuhan Perusahaan(X4)

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
<i>Corporate Governance</i> (X1)	Membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan dan saham yang beredar	Kepemilikan Institusional	Rasio
Profitabilitas(X2)	Membandingkan EAT (<i>Earning After Tax</i>) dengan Total Asset yang dimiliki oleh perusahaan	ROA	Rasio
Ukuran Perusahaan(X3)	Menjumlahkan total aktiva perusahaan yang kemudian di logaritmanakan	<i>SIZE</i>	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan(X4)	Mengurangkan total asset pada tahun pertama dan tahun kedua yang kemudian dibandingkan dengan tahun kedua	Perubahan Total Asset	Rasio

Sumber : Data Olahan (2020)

Tabel 3.2.2
Operasional Variabel Dependen
Kebijakan Dividen (Y)

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kebijakan Dividen (Y)	Membandingkan jumlah dividen setiap lembar saham dan jumlah laba setiap lembar saham	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio

Sumber : Data Olahan (2020)

3.3 Teknik Penentuan Populasi, Besar Sampel dan Teknik pengambilan Sampel

3.3.1. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2014:80) populasi adalah : “Wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.

Berdasarkan pengertian tersebut, populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun

2015-2019. Terbagi persemester dalam satu tahun. Jumlah populasi adalah sebanyak 40 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut. Berikut ini adalah tabel populasi penelitian :

Tabel 3.3.1
Populasi Penelitian

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
UNVR	Unilever Indonesia
ASII	Astra International
HMSP	HM Sampoerna
TPIA	Chandra Asri Petrochemical
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia
GGRM	Gudang Garam
BRPT	Barito Pacific
KLBF	Kalbe Farma
SMGR	Semen Indonesia (Persero)
INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
INDF	Indofood Sukses Makmur
MYOR	Mayora Indah
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
MLBI	Multi Bintang Indonesia
TKIM	Kertas Tjiwi Kimia
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia
FASW	Fajar Surya Wisesa
GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya
SMCB	Solusi Bangun Indonesia
WSBP	Waskita Beton Precast
SMSM	Selamat Sempurna
ROTI	Nippon Indosari Corpindo
BRAM	Indo Kordsa
TSPC	Tempo Scan Pacific
KRAS	Krakatau Steel (Persero)
SMBR	Semen Baturaja (Persero)
AUTO	Astra Otoparts
SRIL	Sri Rejeki Isman
KINO	Kino Indonesia
DLTA	Delta Djakarta
STTP	Siantar Top
GMFI	Garuda Maintenance Facility
TBLA	Tunas Baru Lampung
IMPC	Impack Pratama Industri
PBRX	Pan Brothers
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry
SIDO	Sido Muncul
RMBA	Bentoel Internasional

Sumber : Data Olahan (2020), www.idx.co.id

3.3.2. Teknik Sampling

Teknik sampling yaitu teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel. Pada umumnya teknik sampling dikelompokkan menjadi dua yaitu probability sampling dan non probability sampling.

Probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel". Sedangkan Non probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel.

Tabel 3.3.2
Hasil Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Total Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	40
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut	(29)
Perusahaan yang menjadi Sampel	11
Jumlah Laporan Tahunan (Tahun 2015-2019)	5
Total Pengamatan (11 x 5)	55

Sumber : Data Olahan (2020), www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel pada penelitian diatas, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yaitu sebanyak 11 Perusahaan yaitu antara lain :

Tabel 3.3.2
Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
UNVR	Unilever Indonesia
ASII	Astra International
HMSP	HM Sampoerna
TPIA	Chandra Asri Petrochemical
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia
GGRM	Gudang Garam
BRPT	Barito Pacific
KLBF	Kalbe Farma
SMGR	Semen Indonesia (Persero)
INTP	Indocement Tunggul Prakarsa

Sumber : Data Olahan (2020), www.idx.co.id

3.4 Lokasi dan Waktu Penelitian

3.4.1. Lokasi Penelitian

Pemilihan dalam pengambilan sampel penelitian ini dilakukan secara online melalui website Bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

3.4.2. Waktu Penelitian

Pemilihan waktu penelitian antara lain dimulai pada bulan Januari 2020.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

“Menurut Sugiyono (2013:402) menjelaskan data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan menunjang penelitian”.

Adapun cara untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini, sebagai berikut:

a. Riset Internet (*Online Research*)

Pada tahap ini, penulis berusaha untuk memperoleh berbagai data dan informasi tambahan dari situs-situs yang berhubungan dengan penelitian. Teknik atau metode ini dilakukan untuk memperoleh data yang bersifat teori yang kemudian digunakan sebagai literatur penunjang guna mendukung penelitian yang dilakukan. Penulis mengumpulkan data dengan Riset Internet (*Online Research*) melalui website www.idx.co.id

b. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder didapat oleh peneliti secara tidak langsung dari objek penelitian yang

meliputi laporan keuangan perusahaan yang merupakan publikasi laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia atau www.idx.co.id.

c. Studi Kepustakaan

Penentuan dasar-dasar teori penelitian dengan menggunakan sumber literatur.

3.6 Pengujian Data

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu menekankan analisisnya pada data-data angka yang diolah dengan metode statistika. Dengan metode penelitian kuantitatif dapat diperoleh hubungan antar variabel yang diteliti. Pendekatan kuantitatif dapat memperoleh data dengan cara penyebaran kuisioner atau pengumpulan data secara online yang kemudian akan dilakukan analisa dengan program SPSS.

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian pengumpulan data secara online yang bersifat penjelasan. Penjelasan yang dimaksud yaitu menjelaskan hubungan antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa.

3.7 Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Teknik analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah : mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Analisis data yang akan penulis gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.1. Analisis Deskriptif

“Menurut Nuryaman dan Veronila (2015:118) analisis deskriptif adalah Deskriptif mengenai karakteristik variable penelitian yang sedang diamati serta data demografi responden. Dalam hal ini, analisis deskriptif memberikan penjelasan tentang ciri-ciri yang khas dari variable penelitian tersebut, menjelaskan bagaimana perilaku individu (responden atau subjek) dalam kelompok.”

Analisis statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai maksimum, nilai minimum dan mean (nilai rata-rata). Sedangkan untuk menentukan kategori penilaian setiap nilai rata-rata (*mean*) perubahan pada variable penelitian, maka dibuat tabel distribusi dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan jumlah kriteria yaitu 5 kriteria
2. Menentukan selisih nilai maksimum dan minimum
3. Menentukan range (jarak interval kelas) : $\frac{\text{nilai max}-\text{nilai min}}{4 \text{ atau } 5}$
4. Menentukan nilai rata-rata perubahan pada setiap variable penelitian.
5. Membuat daftar tabel frekuensi nilai perubahan untuk setiap variabel penelitian yaitu sebagai berikut:

Kriteria Penilaian

Batas Bawah (nilai Minimum)	Range	Batas Atas 1	Sangat Rendah
(Batas Atas 1) + 0,001	(Range)	Batas Atas 2	Rendah
(Batas Atas 2) + 0,001	(Range)	Batas Atas 3	Sedang
(Batas Atas 3) + 0,001	(Range)	Batas Atas 4	Tinggi
(Batas Atas 4) + 0,001	(Range)	Batas Atas 5	Sangat Tinggi

Sumber : Data Olahan (2020)

Keterangan :

- a. Batasan atas 1 = batasan bawah (nilai min) + (range)
- b. Batasan atas 2 = (batasan atas 1+0,01) + (range)
- c. Batasan atas 3 = (batasan atas 2+0,01) + (range)
- d. Batasan atas 4 = (batasan atas 3+0,01) + (range)
- e. Batasan atas 5 = (batasan atas 4+0,01) + (range) = Nilai Maksimum

3.7.2. Analisis Data

A. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan empat uji, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terkait untuk setiap variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak dalam model regresi linear, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai eror yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan Test Normality Kolmogorov-Smirnov, dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan probabilitas (Asymtotic Significanted), yaitu:

- a. Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal.

- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan Uji asumsi klasik yang diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas atau independen variabel ($X_1, 2, 3, \dots, n$) dimana akan di ukur keeratan hubungan antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (r).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. “Jika R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinearitas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

c. Multikolinearitas juga dapat dilihat dari: a) tolerance value dan lawanya b) Variance Inflation Faktor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan sebagai berikut:

- ✓ Tolerance value $< 0,10$ atau $VIF > 10$: terjadi multikolinearitas.
- ✓ Tolerance value $> 0,10$ atau $VIF < 10$: tidak terjadi multikolinearitas”.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam persamaan regresi beranda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varian dari residual dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varian yang sama disebut terjadi Homoskedastisitas dan jika variansnya tidak sama atau berbeda disebut terjadi Heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah distudentized. Homoskedastisitas terjadi jika pada scatterplot titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar dibawah maupun di atas titik origin (angka nol) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur.

Heteroskedastisitas terjadi jika pada scatterplot titik-titiknya mempunyai pola yang teratur baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi, jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linier antara kesalahan pengganggu periode t (berada) dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa uji asumsi klasik autokorelasi dilakukan untuk data time series atau data yang mempunyai seri waktu, misalnya data dari tahun 2000 s/d 2012

Ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$).
- b. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan $+2$ atau $-2 < DW < +2$.
- c. Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas $+2$ atau $DW > +2$.

3.7.3. Uji Hipotesis

3.7.3.1. Uji t

Tujuan uji hipotesis ini adalah menguji harga-harga statistik, mean dan proporsi dari satu atau dua sampel yang diteliti. Pengujian ini dinyatakan hipotesis yang saling berlawanan yaitu apakah hipotesis awal (nihil) diterima atau ditolak. Dilakukan pengujian harga-harga statistik dari suatu sampel

karena hipotesis tersebut bisa merupakan pernyataan benar atau pernyataan salah.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan dalam pengujian hipotesis ini peneliti menetapkan dengan menggunakan uji signifikan, dengan penetapan hipotesis (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1). Uji t digunakan untuk: Menguji hipotesis secara parsial guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji t adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hipotesis nol (H_0) adalah suatu hipotesis yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) adalah hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk pengujian parsial digunakan rumus hipotesis sebagai berikut:

H1: ($\beta_1 < 0$) : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

H2: ($\beta_1 < 0$) : Profitabilitas berpengaruh dan merupakan variabel paling dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

H3: ($\beta_2 < 0$) : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

H4: ($\beta_1 < 0$) : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Uji signifikan terhadap hipotesis yang telah ditentukan dengan menggunakan uji t. Menurut Sugiyono (2014:243), rumus untuk menguji uji t sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = Nilai Uji t

r = Koefisien korelasi

r^2 = Koefisien determinasi

n = Jumlah sampel

Kriteria untuk penerimaan dan penolakan hipotesis nol (H_0) yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

H_0 diterima apabila : $t \pm \text{hitung} \leq t \text{ tabel}$

H_0 ditolak apabila : $t \pm \text{hitung} \geq t \text{ tabel}$

Apabila H_0 diterima, maka hal ini diartikan bahwa pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dinilai tidak berpengaruh signifikan dan sebaliknya apabila H_0 ditolak, maka hal ini diartikan bahwa pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dinilai berpengaruh secara signifikan.

3.7.4. Uji Regresi Linear Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Regresi ini digunakan untuk mengukur antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

Menurut Sugiyono (2010:277) analisis regresi berganda adalah Analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).

Rumus analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis-hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Keterangan

Y = Variabel Independent

a = Harga Konstanta

b1 = Koefisiensi Regresi Pertama

b2 = Koefisiensi Regresi Kedua

X1 = Variabel Independent Pertama

X2 = Variabel Independent Kedua

e = error

3.7.5. Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial (r^2) digunakan untuk mengukur faktor manakah yang paling berpengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai r^2 yang besar menunjukkan variabel independen yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen. Tujuan menghitung koefisien determinasi parsial (r^2) adalah untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling dominan terhadap variabel terikat.

Dari koefisien determinasi (r^2) ini dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari beberapa variabel X terhadap variasi naik turunnya variabel Y yang biasanya dinyatakan dalam persentase.

3.7.6. Uji Koefisien Beta Standardized

Uji Koefisien Beta Standardized digunakan untuk mengetahui kekuatan masing-masing variabel bebas dalam menentukan *dependent variable*. Tujuan dari uji ini adalah untuk menemukan variabel bebas manakah yang memiliki pengaruh dominan atau terbesar terhadap variabel terikat. Namun jika variabel-variabel bebas yang diteliti menggunakan satuan yang berbeda-beda, penggunaan koefisien regresi dapat berakibat pada kesimpulan yang diambil.

Variabel-variabel bebas yang diuji dapat diperbandingkan pengaruhnya terhadap variabel terikat, maka satuan koefisien regresi variabel-variabel bebas tersebut harus distandarisasi. Koefisien regresi yang distandarisasi ditunjukkan dengan nilai beta. Variabel bebas dapat dibandingkan sehingga dapat menemukan variabel bebas manakah yang memiliki pengaruh dominan terhadap variabel tertentu.

Menguji variabel dominan, terlebih dahulu mengetahui masing-masing kontribusi variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui variabel mengetahui variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh paling dominan maka digunakan Uji *Standardized Coefficient Beta* dengan membandingkan nilai *Standardized Coefficient Beta* masing-masing variabel.

- a. *Standardized Coefficient Beta* $X_2 > X_1, X_3, X_4$ maka variabel Profitabilitas memiliki pengaruh dominan dibandingkan variabel lainnya terhadap Y (Kebijakan Dividen).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Diskripsi Obyek Penelitian

4.1.1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah 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 kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I.

Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah lahirnya BEI, suspensi perdagangan diberlakukan pada tahun 2008 dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) dibentuk pada tahun 2009. Selain itu, pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia mengubah sistem perdagangan yang lama (JATS) dan meluncurkan sistem perdagangan terbarunya yang digunakan oleh BEI sampai sekarang, yaitu JATS-NextG.

Beberapa badan lain juga didirikan guna untuk meningkatkan aktivitas perdagangan, seperti pendirian PT *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL) pada Agustus 2011. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Januari 2012, dan di akhir 2012, *Securities Investor Protection Fund* (SIPF), dan Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah juga diluncurkan. BEI juga melakukan beberapa pembaharuan, tanggal 2 Januari 2013 jam perdagangan diperbaharui, dan ditahun berikutnya *Lot Size* dan *Tick Price* disesuaikan kembali, dan di tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan indeks sektoral per 09 Mei 2019.

4.1.2. Perusahaan Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah jenis suatu badan usaha. Perbedaan manufaktur dengan lainnya adalah pekerjaannya yang menggunakan mesin, peralatan, serta tenaga kerja tertentu. Dalam proses pekerjaannya, perusahaan ini memiliki ciri khas yakni mengubah suatu bahan mentah menjadi sebuah barang jadi yang mempunyai nilai jual yang besar.

Dalam proses serta tahapan yang dilakukan pada kegiatan perusahaan manufaktur telah dilakukan dengan berdasarkan pada Standar Operasional Prosedur atau biasa disebut SOP yang telah ditetapkan. Salah satu dari bagian

perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia biasanya disebut pabrik. Pabrik adalah suatu tempat untuk proses manufakturing.

Pengertian manufaktur berdasarkan teknis adalah kegiatan pengolahan bahan mentah melalui proses kimia dan fisika dalam mengubah suatu bentuk, sifat, serta tampilan untuk membuat sebuah produk. Selain itu manufaktur sendiri mencakup mengenai perakitan berbagai bahan hingga menjadi suatu produk. Berbeda lagi dengan pengertian manufaktur berdasarkan segi ekonomi. Dimana manufaktur adalah kegiatan transformasi suatu bahan mentah menjadi suatu produk yang memiliki bentuk, serta nilai jual.

Menurut CIRP pada tahun 1983 menjelaskan tentang *manufacturing*, dia menjelaskan bahwa manufacturing merupakan tahapan dalam pembuatan produk yang meliputi tentang desain produk, pemilihan barang, perencanaan, manufaktur, kualitas, dan lain-lain. Terdapat banyak sekali perusahaan manufaktur di dunia. Perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia juga sangat banyak, dengan berbagai jenis industri. Berikut ini adalah perusahaan manufaktur di BEI yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

1. Unilever Indonesia

Unilever Indonesia didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai Lever Zeepfabrieken N.V. Pada 22 Juli 1980, nama perusahaan diubah menjadi PT Lever Brothers Indonesia dan pada 30 Juni 1990, nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Unilever Indonesia melepas 15% sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1981. Unilever Indonesia mempunyai lebih dari 1.000 distributor di seluruh

Indonesia. Saham Unilever Indonesia pertama kali dibuka untuk publik pada tahun 1981 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir 2015, Unilever Indonesia menjadi perusahaan terbesar keempat berdasarkan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Unilever memiliki beberapa anak perusahaan di Indonesia, yakni:

- *PT Anugrah Lever* - didirikan pada tahun 2000 dan bergerak di bidang pembuatan, pengembangan, pemasaran dan penjualan kecap, saus cabe dan saus-saus lain dengan merk dagang Bango, Parkiet dan Sakura dan merek-merek lain
- *PT Technopia Lever* - didirikan pada tahun 2002 dari hasil patungan dengan Technopia Singapore Pte. Ltd. Techopia bergerak di bidang distribusi, ekspor dan impor barang-barang dengan menggunakan merk dagang Domestos Nomos.
- *PT Knorr Indonesia* - diakuisisi pada 21 Januari 2004.
- PT Sara Lee

Unilever Indonesia memenangkan 2005 Energi Globe Award untuk skema pengelolaan sampah mereka di desa-desa di dekat sungai Brantas di Surabaya. Skema ini melibatkan kompos. Sampah organik dan daur ulang, dan telah menghasilkan peningkatan kualitas air setempat di sungai.

Pada bulan Mei 2011, PT Unilever Indonesia Tbk akan menginvestasikan setidaknya £300 juta dalam 2 tahun ke depan untuk memperluas pabriknya di Cikarang, Jawa Barat dan Rungkut, Jawa Timur . Saat ini Unilever Indonesia telah mengoperasikan 8 pabrik dan 3 pusat distribusi. PT Unilever Indonesia

Tbk merupakan bagian dari Unilever Group NV/plc untuk memproduksi dan mengawasi semua merek yang diproduksi oleh Unilever (seperti Surf, Close-up, Clear dll.)

Inovasi Unilever Indonesia yaitu untuk menciptakan produk terbaik yang akan disenangi oleh konsumen. Di Unilever, tim Research & Development (R&D) kami bekerja untuk membuat terobosan baru demi masa depan yang lebih baik. Setelah lebih dari 85 tahun berdiri, misi kami tidak pernah berubah yaitu memasyarakatkan kehidupan yang berkelanjutan (ramah lingkungan dan memberikan manfaat positif kepada masyarakat). Dan selalu berupaya untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap harinya melalui produk-produk dan kampanye. Selain itu menginspirasi masyarakat untuk mengambil tindakan kecil dalam kehidupan sehari-hari agar dapat menambah perubahan besar bagi dunia.

Dalam melakukan bisnis, telah mengembangkan cara-cara baru yang akan memungkinkan untuk terus berkembang seraya mengurangi dampak lingkungan dan meningkatkan dampak sosial positif bagi masyarakat.

2. Astra International

Astra International (IDX: ASII) merupakan perusahaan konglomerat multinasional^[1] yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, perseroan mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 April 1990.

Per 30 Juni 2018, mayoritas saham Astra dimiliki oleh Jardine Cycle & Carriage Ltd. sebesar 50,11%.

Perseroan berdomisili di Jakarta, Indonesia, dengan kantor pusat berada di Menara Astra, Jalan Jenderal Sudirman setelah sebelumnya menempati Gedung AMDI yang berada di Jalan Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta.

Ruang lingkup kegiatan Perseroan seperti yang tertuang dalam anggaran dasarnya adalah perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama entitas anak meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor dengan suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Sampai dengan Desember 2017, Grup Astra memperkerjakan lebih dari 218.000 karyawan di 212 perusahaan, anak perusahaan, dan entitas asosiasi. Jumlah ini bertumbuh hingga 221.719 per 30 Juni 2018.

Hingga 31 Desember 2017, Astra memiliki tujuh lini bisnis utama, dengan berbagai macam segmen usaha dan anak perusahaan yang menangani langsung masing-masing lini bisnis tersebut.

3. HM Sampoerna

PT HM Sampoerna Tbk./Hanjaya Mandala Sampoerna (IDX: HMSP) adalah perusahaan rokok terbesar pertama di Indonesia. Kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur. Perusahaan ini sebelumnya merupakan

perusahaan yang dimiliki keluarga Sampoerna, namun sejak Mei 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah tangan ke Philip Morris International (Altria Group), perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat, mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun.

Beberapa merek rokok terkenal dari Sampoerna adalah *Dji Sam Soe* dan *A Mild*. *Dji Sam Soe* adalah merek lama yang telah bertahan sejak masa awal perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan ini juga terkenal karena iklannya yang kreatif di media massa. Pada tahun 2013, PT HM Sampoerna memenangkan Anugerah Produk Pertanian Berdaya Saing kategori CSR. Presiden Direktur PT HM Sampoerna Tbk., Paul Norman Janelle, mengumumkan pabrik SKM (Sigaret Kretek Mesin) baru di Karawang yang diresmikan pertengahan tahun 2014 akan difokuskan untuk tujuan ekspor.

Pada tahun 1913, Liem Seeng Tee dan istrinya Siem Tjiang Nio, imigran Tionghoa dari Fujian, Tiongkok memulai kegiatan produksi rokok secara komersial sebagai industri rumah tangga. Pada tahun 1930, industri rumah tangga ini diresmikan secara resmi dengan nama NVBM Handel Maatschapij Sampoerna.

Perusahaan ini meraih kesuksesan dengan merek *Dji Sam Soe* pada tahun 1930-an hingga kedatangan Jepang pada tahun 1942 yang memporandakan bisnis tersebut. Setelah masa tersebut, putra Liem, Aga Sampoerna mengambil alih kepemimpinan dan membangkitkan kembali perusahaan tersebut dengan manajemen yang lebih modern. Nama perusahaan juga berubah seperti namanya yang sekarang ini. Selain itu, melihat kepopuleran

rokok cengkih di Indonesia, dia memutuskan untuk hanya memproduksi rokok kretek saja.

PT HM Sampoerna Tbk. resmi didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963 dengan nama PT Perusahaan Dagang dan Industri Panamas. Pada tahun 1989, PT Panamas mengubah namanya menjadi PT Hanjaya Mandala Sampoerna (HM Sampoerna).

Generasi berikutnya, Putera Sampoerna adalah generasi yang membawa HM Sampoerna melangkah lebih jauh dengan terobosan-terobosan yang dilakukannya, seperti perkenalan rokok bernikotin rendah, A Mild dan perluasan bisnis melalui kepemilikan di perusahaan supermarket Alfa, dan untuk suatu saat, dalam bidang perbankan.

Pada tahun 2000, putra Putera, Michael, masuk ke jajaran direksi dan menjabat sebagai CEO. Pada Mei 2005, perusahaan ini kemudian diakuisisi oleh Philip Morris International.

4. Chandra Asri Petrochemical

PT Chandra Asri Petrochemical (CAP) merupakan penggabungan antara PT Chandra Asri dengan PT Tri Polyta Indonesia Tbk pada 1 Januari 2011 dan berkantor pusat di Jakarta.

CAP merupakan BUMS yang bergerak di bidang petrokimia dengan memproduksi Olefins dan Polyethylene (PE) dan merupakan produsen Polypropylene terbesar di Indonesia. Saat ini, CAP dimiliki oleh dua pemegang saham utama yaitu Barito Pacific Group (milik konglomerat Prajogo Pangestu) dan SCG Chemicals Co., Ltd. (SCG), anak perusahaan dari SCG Group,

Thailand. PT Chandra Asri Petrochemical memiliki beberapa anak perusahaan seperti PT Styrimo Mono Indonesia (SMI) yang memiliki pabrik di kawasan Bojonegara, Serang, Banten, PT Petrokimia Butadiene Indonesia (PBI) yang memiliki pabrik satu kawasan dengan PT. Chandra Asri di kawasan Anyer, Cilegon, Banten, dan juga PT Synthetic Rubber Indonesia yang merupakan perusahaan patungan antara SMI dengan produsen ban multinasional, Compagnie Financiere Du Groupe Michelin (Michelin) sebagai mitra strategis. Erwin Ciputra menjabat sebagai President Direktur CAP saat ini. Diperkirakan bisnis ban Chandra Asri akan beroperasi pada 2018.

Produk-produk utama Chandra Asri, antara lain: Olefins (ethylene, propylene, Py-Gas dan mixed C4), Polyolefins (polypropylene dipasarkan dengan merek Trilene dan polyethylene dipasarkan dengan merek Asrene dan Grene), Styrene Monomer, dan Butadiene.

Pada tanggal 14 Juni 1996, TPIA memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Bapepam-LK) untuk melakukan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) atas seluruh sahamnya, yang telah ditempatkan dan disetor penuh, sejumlah 257.500.000 lembar dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar. Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia ini dihentikan (delisting) mulai tanggal 3 Pebruari 2003.

Kemudian tanggal 22 Mei 2008 TPIA melakukan pencatatan kembali (relisting) atas seluruh sahamnya yang telah ditempatkan dan disetor penuh sejumlah 728.401.000 lembar dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar dan harga perdana Rp2.200,- per saham di Bursa Efek Indonesia.

5. Indofood CBP Sukses Makmur

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (dulunya PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Gizindo Primanusantara, PT Indosentra Pelangi, PT Indobiskuit Mandiri Makmur, dan PT Ciptakemas Abadi) (IDX: ICBP) yang didirikan pada tahun 1990 oleh Sudono Salim dengan nama Panganjaya Intikusuma, merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia.

Perusahaan ini kemudian diganti dengan nama Indofood pada tahun 1990. Indofood mengekspor bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa dan bertransformasi menjadi sebuah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. Pada tahun 1982, perusahaan ini meluncurkan merek Sarimi yang kemudian disusul dengan Indomie, Supermi dan Pop Mie masing-masing pada tahun 1984, 1986 dan 1988 . Pada tahun 1990, Indofood merintis bisnis makanan ringan melalui anak perusahaannya Seven-Up Nederland BV perusahaan afiliasi dari PepsiCo Inc, dengan peluncuran tiga merek, Chitato, Chiki dan Jetz.

Pada tahun 1992 dan 2005 merek Pepsico yang Cheetos dan Lays diperkenalkan. Pada tahun 2007 merek Qtela diluncurkan untuk menembus pasar makanan ringan tradisional. Di tahun 1991, bisnis bumbu makanan mulai dari kecap, sambal dan bumbu instan mulai dijalani. Pada tahun 2005 PT Nestlé Indofood Citarasa Indonesia (NICI) didirikan sebagai perusahaan

patungan 50% milik Nestlé SA dengan, dengan tanggung jawab untuk pemasaran produk hanya kuliner. Pada tahun 2007 Sirup Indofood ramah diperkenalkan ke pasar. Bisnis biskuit juga mulai dilakoni oleh Indofood sejak tahun 2005 dengan meluncurkan dua merek; Trenz dan Wonderland. Pada tahun 2011,

Bim Bim merek diluncurkan untuk menembus pasar anak-anak. Indofood juga memiliki produk susu setelah akuisisinya dengan Drayton Pte. Ltd, pemilik 68,57% saham PT Indolacto, pemain terbesar kedua di pasar. Merek andalannya, Indomilk, telah hadir di Indonesia selama lebih dari empat dekade.

Sebagai Perusahaan Perintis Makanan, Indofood membawa misi untuk terus berinovasi, fokus pada kebutuhan konsumen, memberikan merk besar dengan kinerja tak tertandingi, memberikan produk berkualitas yang dicintai oleh konsumen, terus meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat Indonesia, memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan, serta terus meningkatkan pendapatan para pemegang saham.

6. Charoen Pokphand Indonesia

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Kantor pusat CPIN terletak di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Makasar, Salahtiga dan Cirebon.

Induk usaha Pokphand adalah PT Central Agromina, sedangkan induk usaha terakhir Pokphand adalah Grand Tribute Corporation. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Charoen Pokphand Indonesia Tbk, adalah PT Central Agromina (55,53%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CPIN terutama meliputi industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit cold storage, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Indonesia, maupun ke luar negeri.

Merek-merek yang dimiliki Pokphand, antara lain: pakan ternak (HI-Pro, HI-Pro-Vite, Bintang, Bonavite, Royal Feed, Turbo Feed dan Tiji) dan produk pengolahan daging ayam (Golden Fiesta, Fiesta, Champ dan Okay). Pada tahun 1991, CPIN memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CPIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Maret 1991.

7. Gudang Garam

PT Gudang Garam Tbk (IDX: GGRM) adalah sebuah merek/perusahaan produsen rokok terbesar kelima di Indonesia yang terpopuler. Didirikan pada 26 Juni 1958 oleh Surya Wonowidjojo, perusahaan rokok ini merupakan peringkat pertama dan terbesar kelima di Indonesia menurut tahun

pendiriannya (jika dibandingkan perusahaan rokok nasional lainnya seperti Nojorono dan Djarum di Kudus) dalam produksi rokok kretek. Perusahaan ini memiliki kompleks tembakau sebesar 514 are di Kediri, Jawa Timur.

Gudang Garam didirikan pada 26 Juni 1958 oleh Tjoa Jien Hwie atau Surya Wonowidjoyo. Sebelum mendirikan perusahaan ini, di saat berumur sekitar dua puluh tahun, Tjoa Jien Hwie mendapat tawaran bekerja dari pamannya di pabrik rokok NV Tjap 93 yang merupakan salah satu pabrik rokok terkenal di Jawa Timur pada waktu itu. Berkat kerja keras dan kerajinannya dia mendapatkan promosi dan akhirnya menduduki posisi direktur di perusahaan tersebut.

Pada tahun 1956 Tjoa Jien Hwie meninggalkan Cap 93. Dia memilih lokasi di jalan Semampir II/1, Kediri, di atas tanah seluas ± 1000 m² milik Bapak Muradoso yang kemudian dibeli perusahaan, dan selanjutnya disebut Unit I ini, ia memulai industri rumah tangga memproduksi rokok sendiri, diawali dengan rokok kretek dari kelobot dengan merek Inghwie. Setelah dua tahun berjalan Inghwie mengganti nama perusahaannya menjadi Perusahaan Rokok Tjap Gudang Garam.

Menurut Dukut Imam Widodo, sejarawan Jawa Timur, nama "gudang garam" yang disandang oleh perusahaan ini tercermin pada logo perusahaan yang sampai saat ini masih digunakan. Logo itu didesain oleh Surya bersama salah satu karyawannya yang bekerja di pabrik tersebut. Logo itu terlahir dari sebuah mimpi gudang garam lima los yang berada dekat rel kereta api Kertosono–Bangil. Gudang garam yang dimaksud adalah bangunan yang

terletak di dekat pabrik rokok NV Tjap 93, tempat kerja Surya sebelum mendirikan perusahaan sendiri. Lokasi gudang itu tidak jauh dari Stasiun Kediri.

PT Gudang Garam Tbk tidak mendistribusikan secara langsung melainkan melalui PT Surya Madistrindo lalu kepada pedagang eceran kemudian baru ke konsumen. Pada 4 Agustus 2017, Japan Tobacco International (Japan Tobacco Inc.), membeli 100% saham PT Karyadibya Mahardika dan PT Surya Mustika Nusantara, anak perusahaan dari PT Gudang Garam Tbk.

8. Barito Pacific

PT. Barito Pacific Tbk (IDX: BRPT) merupakan perusahaan di sektor sumber daya alam yang terdiversifikasi dan terintegrasi. PT Barito Pacific Tbk didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Perseroan pada awalnya, dikenal sebagai perusahaan pengolah hasil hutan yang terintegrasi. Keberadaan Perseroan di industri kehutanan dan perikanan mendapat pengakuan secara luas dan memiliki reputasi dalam industrinya terutama di era '80-an.

Perseroan merupakan salah satu pionir di bidang pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI), yang menerapkan cara pengolahan hutan berkelanjutan. Dengan cara pengelolaan hutan yang berkelanjutan ini, Perseroan membangun reputasinya sebagai salah satu pelopor perusahaan kehutanan ramah lingkungan yang muncul dari Asia.

Pada tahun 1993, Perseroan mencatatkan sahamnya di pasar modal di Jakarta dan Surabaya (sekarang kedua pasar modal itu bergabung menjadi

Bursa Efek Indonesia). Hasil penjualan saham itu digunakan untuk memperluas bisnis industri kehutanan dan menjaga kelangsungan pasokan bahan baku bagi pabrik pengolahan kayu Perseroan. Saat itu Perseroan memiliki lima pabrik pengolahan yang bersama-sama memproduksi plywood, blockboard, particle board, dan woodworking product yang diekspor ke Asia, Eropa dan Amerika.

Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Timber Tbk pada tahun 1996, bergerak dalam industri perkayuan terpadu dan tetap konsisten sebagai perusahaan yang ramah lingkungan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi. Iklim tak kondusif yang menyelimuti industri kehutanan di Indonesia sejak akhir tahun '90-an, menyusul krisis keuangan yang melanda Asia, menyebabkan Barito Pacific menutup dua pabrik pengolahan kayu pada kurun waktu 2004 hingga 2007. Namun hingga kini Barito Pacific tetap mengekspor plywood, particle board dan blockboard yang diproduksi di tiga pabrik Perseroan di Kalimantan Tengah dan Maluku Utara.

Sebagai respon terhadap iklim tak kondusif yang menutupi sektor industri perkayuan, Perseroan merampingkan bidang usaha perkayuan, dan pada saat yang sama melakukan diversifikasi usaha ke bidang industri sumber daya lainnya. Berawal dari sebuah perencanaan dan persiapan yang matang sejak beberapa tahun silam, transformasi Barito Pacific Timber Group menjadi sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi menjadi tonggak sejarah Perseroan yang penting pada tahun 2007.

Salah satu keputusan kunci dalam upaya transformasi ini adalah perubahan nama perusahaan, identitas, dan warna dari PT Barito Pacific Timber Tbk

menjadi PT Barito Pacific Tbk. Perseroan memutuskan untuk tidak lagi menggunakan kata "Timber" agar merefleksikan diversifikasi lini usaha Barito saat ini dan juga pertumbuhannya pada masa depan. Akuisisi Chandra Asri pada tahun 2007 yang menjadikan Perseroan sebagai pemegang saham mayoritas pengendali dengan andil sebesar 70% pada satu-satunya produsen olefin di Indonesia merupakan tonggak sejarah penting bagi Barito Pacific. Masuknya Chandra Asri dalam portofolio Perseroan telah memberikan Barito Pacific sebuah basis yang strategis untuk melakukan pengembangan bisnis migas ke arah hilir, sementara pada saat yang sama juga terus mencari peluang untuk turut memiliki andil di dalam sektor usaha sumber daya energi pada masa depan. Akuisisi tersebut kemudian diikuti dengan akuisisi Tri Polyta, produsen polypropylene terkemuka yang bahan bakunya dipasok oleh Chandra Asri, pada bulan Juni 2008.

Barito Pacific bergerak dalam bidang usaha yang semakin luas yaitu kehutanan, petrokimia, properti, perkebunan dan akan mengembangkan sejumlah lini usaha tambang dan energi ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi dan terintegrasi.

9. Kalbe Farma

PT Kalbe Farma Tbk (IDX: KLBF) merupakan perusahaan internasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan farmasi. Kalbe Farma memiliki motto *Innovation for a Better Life*.

Kalbe Farma didirikan pada 10 September 1966, oleh 6 bersaudara, yaitu Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F. Bing Aryanto. Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah Kalbe, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya. Merek-merek Kalbe Farma juga dikenal sebagai barang rumah tangga.

Pelaksanaan konsolidasi Kalbe Group pada tahun 2005 telah memperkuat kemampuan produksi, pemasaran dan keuangan Kalbe sehingga meningkatkan kapabilitas dalam rangka memperluas usaha Kalbe baik di tingkat lokal maupun internasional. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar sekitar US\$5 miliar dan penjualan melebihi Rp15 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe pada masa mendatang.

Pada tahun 1992, melalui Yayasan Pendidikan Kalbe, Kalbe Farma mendirikan STIE (Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi) Kalbe, yang akhirnya pada tahun 2009 berubah nama menjadi Institut Teknologi dan Bisnis Kalbe. Tahun 2011, STIE Supra, STMIK Supra dan ITBK melebur menjadi satu dan berubah nama menjadi Kalbis Institute. Dalam operasionalnya Kalbis Institute bekerja sama dengan Bina Nusantara.

Kalbe Group menangani beberapa portofolio merek untuk produk obat resep, obat bebas, minuman energi dan nutrisi, yang dilengkapi dengan kekuatan bisnis usaha kemasan dan distribusi. Kalbe memiliki fokus bisnis pada 4 divisi, yaitu: SBU Pharmaceutical (divisi obat resep (kontribusi 25%)), SBU Consumer Health (divisi produk kesehatan (kontribusi 17%)), SBU Nutritionals (divisi nutrisi (kontribusi 22%)), SBU Distribution & Logistik (divisi distribusi & kemasan (kontribusi 36%)).

10. Semen Indonesia (Persero)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu PT Semen Gresik (Persero) Tbk) adalah produsen semen yang terbesar di Indonesia. Pada tanggal 20 Desember 2012, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk resmi berganti nama dari sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat.

Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Penggantian nama tersebut, sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya Strategic Holding Group yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas

terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia memiliki anak perusahaan PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa, Dynamix dan Thang Long Cement.

1. Semen Portland Tipe I. Dikenal pula sebagai ordinary Portland Cement (OPC), merupakan semen hidraulis yang dipergunakan secara luas untuk konstruksi umum, seperti konstruksi bangunan yang tidak memerlukan persyaratan khusus, antara lain: bangunan, perumahan, gedung-gedung bertingkat, jembatan, landasan pacu dan jalan raya.
2. Semen Portland Tipe II. Di kenal sebagai semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya untuk bangunan di pinggir laut, tanah rawa, dermaga, saluran irigasi, beton massa dan bendungan.
3. Semen Portland Tipe III. Semua jenis ini merupakan semen yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal yang tinggi setelah proses pengecoran dilakukan dan memerlukan penyelesaian secepat mungkin. Misalnya digunakan untuk pembuatan jalan raya, bangunan tingkat tinggi dan bandara udara.
4. Semen Portland Tipe V. Semen jenis ini dipakai untuk konstruksi bangunan-bangunan pada tanah/air yang mengandung sulfat tinggi dan sangat cocok untuk instalasi pengolahan limbah pabrik, konstruksi dalam air, jembatan, terowongan, pelabuhan dan pembangkit tenaga nuklir.

5. Special Blended Cement (SBC). Semen khusus yang diciptakan untuk pembangunan mega proyek jembatan Surabaya-Madura (Suramadu) dan cocok digunakan untuk bangunan di lingkungan air laut. Dikemas dalam bentuk curah.
6. Portland Pozzolan Cement (PPC). Semen Hidraulis yang dibuat dengan menggiling terak, gypsum dan bahan pozzolan. Digunakan untuk bangunan umum dan bangunan yang memerlukan ketahanan sulfat dan panas hidrasi sedang. Misalnya, jembatan, jalan raya, perumahan, dermaga, beton massa, bendungan, bangunan irigasi dan fondasi pelat penuh.

Pada tanggal 27 Juli 2006 terjadi transaksi penjualan saham Cemex Asia Holdings Ltd. kepada Blue Valley Holdings PTE Ltd. sehingga komposisi kepemilikan saham berubah menjadi Negara RI 51,0% Blue Valley Holdings Pte Ltd. 24,9%, dan masyarakat 24,0%., Pemerintah Indonesia 51%, masyarakat 23,5%, Blue Valley (Rajawali Grup) 24,9%., Cemex S.A. de C.V. (Meksiko) 0,6%.

Pada 31 Maret 2010, Blue Valley Holdings PTE Ltd, menjual seluruh sahamnya melalui private placement, sehingga komposisi pemegang saham Perseroan berubah menjadi Pemerintah 51,0% dan publik 49%, Pemerintah Republik Indonesia 51%, Publik/Masyarakat 49%.

11. Indocement Tunggal Prakarsa

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (IDX: INTP) adalah salah satu produsen semen di Indonesia. Indocement merupakan produsen terbesar kedua

di Indonesia. Selain memproduksi semen, Indocement juga memproduksi beton siap-pakai, serta mengelola tambang agregat dan tras. Indocement berdiri sejak 16 Januari 1985. Perusahaan ini merupakan hasil penggabungan enam perusahaan semen yang memiliki delapan pabrik. Pabrik pertama Indocement sudah beroperasi sejak 4 Agustus 1975. Tanggal 31 Desember 2014, Indocement memiliki kapasitas produksi sebesar 20,4 juta ton semen per tahun. Selain itu, Indocement juga memiliki kapasitas produksi beton siap-pakai sebesar 4,4 juta meter kubik per tahun dengan 41 *batching plant* dan 706 truk *mixer*, serta memproduksi agregat sebesar 2,7 juta ton.

Indocement memiliki 12 buah pabrik, sembilan diantaranya berada di Citeureup, Kabupaten Bogor, Jawa Barat. Dua berada di Cirebon, Jawa Barat, dan satu di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Produk utama Indocement adalah semen tipe *Ordinary Portland Cement* disingkat OPC dan *Pozzolan Portland Cement* disingkat PPC yang kemudian digantikan oleh *Portland Composite Cement* disingkat PCC sejak 2005. Indocement juga memproduksi semen jenis lain misalnya *Portland Cement Type II* dan *Type V* serta *Oil Well Cement*. Indocement juga merupakan satu-satunya produsen semen jenis Semen Putih (*White Cement*) di Indonesia

Indocement pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 5 Desember 1989. Sejak tahun 2001, HeidelbergCement Group, yang berbasis di Jerman dan merupakan produsen utama di dunia dengan pabrik di lebih dari 50 negara mengambil alih kepemilikan mayoritas saham di Indocement. Semen yang dipasarkan adalah semen dengan merek "Tiga Roda".

Indocement adalah anak perusahaan HeidelbergCement, terlibat dan berperan penting dalam pembangunan pabrik semen yang kontroversial di pulau Jawa, Indonesia. Selain menghasilkan semen dengan mereka dagang "Semen Tiga Roda", Indocement juga memiliki beberapa produk lainnya, yaitu berupa beton siap-pakai dan barang tambang. Berikut ini adalah jenis produk yang dimiliki Indocement: Portland Composite Cement (PCC), Ordinary Portland Cement (OPC), Oil Well Cement (OWC), White Cement, Acian Putih TR30, Ready-Mix Concrete.

4.2. Data dan Diskripsi Hasil Penelitian

Data yang disajikan merupakan gambaran mengenai perkembangan variabel *Corporate Governance*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam masing-masing rasionya akan diproksikan dengan Kebijakan Dividen terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Berikut ini merupakan rekapitulasi data yang diperoleh dan ditabulasikan dalam bentuk tabel.

1. *Corporate Governance*

Corporate governance (tata kelola perusahaan) adalah rangkaian proses, kebiasaan, atau kebijakan yang memengaruhi atau mengontrol suatu perusahaan. Tata kelola perusahaan mencakup hubungan antara kepentingan yang terlibat untuk tujuan pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Kepemilikan institusional adalah suatu kepemilikan jumlah saham suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan selama periode 2015-2019, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rekapitulasi data

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	UNVR	0,86	1,08	0,77	0,56	0,85
2	ASII	0,62	0,68	0,82	0,63	0,52
3	HMSP	0,21	0,20	0,06	0,36	0,29
4	TPIA	0,04	0,03	0,07	0,10	0,27
5	ICBP	0,14	0,13	0,08	0,11	0,13
6	CPIN	0,31	0,29	0,22	0,23	0,33
7	GGRM	0,41	0,47	0,24	0,34	0,28
8	BRPT	0,50	0,28	0,00	0,00	0,50
9	KLBF	1,81	1,09	1,07	0,90	0,66
10	SMGR	1,38	2,36	1,71	1,31	0,84
11	INTP	0,61	0,42	0,63	0,61	0,68

Sumber : www.idx.co.id, sudah diolah peneliti

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan asset, asset dan modal saham tertentu. ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan presentase keuntungan yang diperoleh perusahaan atau rata-rata jumlah aset.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan selama periode 2015-2019, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rekapitulasi data

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	UNVR	2,32	2,39	2,18	2,14	2,02
2	ASII	0,75	0,69	0,70	0,69	0,67
3	HMSP	2,34	1,61	1,42	2,29	2,32
4	TPIA	0,63	0,91	1,40	0,70	1,40
5	ICBP	1,20	1,19	1,37	1,12	0,81
6	CPIN	1,22	1,58	2,01	1,95	2,00
7	GGRM	2,65	3,14	3,28	3,20	3,03
8	BRPT	0,62	0,56	0,42	0,44	0,33

9	KLBF	1,31	1,27	1,21	1,16	1,12
10	SMGR	0,71	0,59	0,57	0,60	0,79
11	INTP	0,64	0,51	0,50	0,47	0,56

Sumber : www.idx.co.id, sudah diolah peneliti

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain-lain. SIZE merupakan hasil perhitungan secara logaritma dari total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan pada tahun berjalan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan selama periode 2015-2019, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rekapitulasi data

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	UNVR	7,20	7,22	7,28	7,29	7,32
2	ASII	5,39	5,42	5,47	5,54	5,55
3	HMSP	4,58	7,04	7,11	4,67	4,72
4	TPIA	0,27	6,33	7,17	7,32	7,96
5	ICBP	7,42	7,46	7,25	7,54	7,91
6	CPIN	7,39	7,38	7,38	7,44	7,47
7	GGRM	7,41	7,37	7,39	7,46	7,51
8	BRPT	6,35	6,57	6,84	6,85	6,86
9	KLBF	7,14	7,18	7,22	7,26	7,31
10	SMGR	7,58	7,65	7,69	7,71	8,00
11	INTP	7,44	7,48	7,46	7,49	7,50

Sumber : www.idx.co.id, sudah diolah peneliti

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan selama periode 2015-2019, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rekapitulasi data

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	UNVR	-0,06	0,06	0,13	0,03	0,07
2	ASII	-0,06	0,07	-0,14	0,17	0,02
3	HMSP	-0,11	-0,15	0,18	0,08	0,14
4	TPIA	0,03	0,11	0,15	0,18	0,07
5	ICBP	-0,08	0,09	-0,13	0,09	-0,11
6	CPIN	0,20	-0,02	0,01	0,13	0,06
7	GGRM	0,09	-0,08	0,05	0,18	0,12
8	BRPT	-0,40	-0,46	-0,02	0,02	0,02
9	KLBF	0,10	0,11	0,09	0,09	0,12
10	SMGR	0,11	0,16	0,11	0,04	0,08
11	INTP	-0,04	0,09	-0,04	0,07	0,02

Sumber : www.idx.co.id, sudah diolah peneliti

5. Kebijakan Dividen

Deviden Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan atau besaran dividen yang diperoleh dan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Laba perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dapat pula diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan yang selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalisasi perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan selama periode 2015-2019, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rekapitulasi data

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	UNVR	2,16	51,69	11,11	23,12	19,69
2	ASII	0,32	0,30	0,28	0,29	1,06
3	HMSP	1,53	3,72	22,06	1,96	1,79
4	TPIA	3,24	3,28	22,11	25,09	19,28
5	ICBP	1,33	10,81	23,44	25,22	18,60
6	CPIN	16,55	16,39	16,13	16,55	16,30
7	GGRM	4,89	3,83	3,88	2,59	3,33
8	BRPT	6,90	1,25	0,74	0,28	0,63

9	KLBF	4,81	4,80	4,76	4,87	4,70
10	SMGR	10,00	9,14	17,96	12,67	18,56
11	INTP	3,60	3,62	3,64	3,98	7,23

Sumber : www.idx.co.id, sudah diolah peneliti

4.3. Analisis Hasil dan Pengujian Hipotesis

Analisis hasil dan pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji keabsahan dan kelayakan data yang valid dan dapat dipercaya untuk digeneralisasikan. Pengujian data dilakukan dengan tahapan dimulai dari analisis data deskriptif, uji asumsi klasik, uji t, dan uji regresi linier berganda.

4.3.1. Analisis Deskriptif

Tabel 4.3.1
Data deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Kebijakan Dividen	55	,28	25,22	9,0740	1,08231	8,02666
<i>Corporate Governance</i>	55	,00	2,36	,5282	,06546	,48546
Profitabilitas	55	,33	3,28	1,2818	,10799	,80091
Ukuran Perusahaan	55	,27	8,00	6,9516	,16340	1,21180
Pertumbuhan Perusahaan	55	-,46	,20	,0365	,01691	,12541
Valid N (listwise)	55					

1. Kebijakan Dividen – DPR (Y)

Dari tabel data deskriptif diatas dapat diketahui nilai minimum Kebijakan Dividen yaitu sebesar 0,28 dan nilai maksimum sebesar 25,22. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besaran dari nilai DPR perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,28 sampai 25,22 dengan rata-rata (*mean*) 9,0740 pada standar deviasi 8,02666.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi yaitu $9,0740 > 8,02666$ artinya sebaran nilai DPR baik. DPR tertinggi terjadi pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur sebesar 25,22 sedangkan DPR terendah terjadi pada perusahaan Astra International sebesar 0,28. Perhitungan DPR diperoleh dari laba saham dibagi dengan deviden saham yang diperoleh. Menurut rata-rata perhitungan yang dilakukan, hasil DPR untuk Kebijakan Dividen perusahaan dikatakan baik atau normal.

2. Corporate Governance (X1)

Dari tabel data deskriptif diatas dapat diketahui nilai minimum *Corporate Governance* yaitu sebesar 0,00 dan nilai maksimum 2,36. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besaran dari nilai Kepemilikan Institusional perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,00 sampai 2,36 dengan rata-rata (*mean*) 0,5282 pada standar deviasi 0,48546.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi yaitu $0,5282 > 0,48546$ artinya sebaran nilai Kepemilikan Institusional terhitung baik. Kepemilikan Institusional tertinggi terjadi pada perusahaan Semen Indonesia sebesar 2,36 sedangkan Kepemilikan Institusional terendah terjadi pada perusahaan Barito Pacific sebesar 0,00. Perhitungan Kepemilikan Institusional diperoleh dari pembagian jumlah saham yang beredar dengan jumlah saham yang dimiliki. Berdasarkan rata-rata perhitungan yang telah dilakukan, Kepemilikan Institusional dikatakan baik. Hal ini disebabkan jumlah saham yang beredar lebih banyak dibandingkan saham yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Profitabilitas (X2)

Dari tabel data deskriptif diatas dapat diketahui nilai minimum Profitabilitas yaitu sebesar 0,33 dan nilai maksimum 3,28. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besaran dari nilai ROA perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,33 sampai 3,28 dengan rata-rata (*mean*) 1,2818 pada standar deviasi 0,80091.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi yaitu $1,2818 > 0,80091$ artinya sebaran nilai ROA terhitung baik. ROA tertinggi terjadi pada perusahaan Gudang Garam sebesar 3,28 sedangkan ROA terendah terjadi pada perusahaan Krakatau Steel (Persero) sebesar 0,33. Perhitungan ROA didapat dari pembagian laba bersih dengan total aset. Berdasarkan rata-rata perhitungan yang telah dilakukan, ROA dapat dikatakan baik atau normal karena hasil *mean* terhitung lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi.

4. Ukuran Perusahaan (X3)

Dari tabel data deskriptif diatas dapat diketahui nilai minimum Ukuran Perusahaan yaitu sebesar 0,27 dan nilai maksimal 8,00. Hasil tersebut menunjukkan menunjukkan bahwa besaran dari nilai SIZE perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,27 hingga 8,00 dengan rata-rata (*mean*) 6,9516 pada standar deviasi 1,21180.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi yaitu $6,9516 > 1,21180$ artinya sebaran nilai SIZE terhitung baik. SIZE tertinggi terjadi pada perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 8,00 sedangkan SIZE terendah terjadi pada perusahaan Chandra Asri Petrochemical sebesar 0,27.

Perhitungan SIZE didapat dari logaritma total aset yang dimiliki. Berdasarkan rata-rata perhitungan yang telah dilakukan, SIZE dapat dikatakan baik atau normal karena hasil *mean* terhitung lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi.

5. Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Dari tabel data deskriptif diatas dapat diketahui nilai minimum Pertumbuhan Perusahaan yaitu -0,46 dan nilai maksimal 0,56. Hasil tersebut menunjukkan menunjukkan bahwa besaran dari nilai Perubahan Total Aset perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar -0,46 hingga 0,20 dengan rata-rata (*mean*) 0,0365 pada standar deviasi 0,12541.

Nilai rata-rata (*mean*) lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi yaitu $0,0365 < 0,12541$ artinya sebaran nilai Perubahan Total Aset kurang baik. Perubahan Total Aset tertinggi terjadi pada perusahaan Charoen Pokphand Indonesia sebesar 0,20 sedangkan Perubahan Total Aset terendah terjadi pada perusahaan Barito Pacific sebesar -0,46. Perhitungan Perubahan Total Aset didapat dari mengurangi total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Berdasarkan rata-rata perhitungan yang telah dilakukan, Perubahan Total Aset dapat dikatakan kurang baik karena hasil *mean* terhitung lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Data pada penelitian dikatakan menyebar normal apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada diatas 0,05 atau 5%. Sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada dibawah 0,05 atau 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Berikut ini adalah hasil pengujian data yang didapat :

Tabel 4.3.2

Uji Normalitas

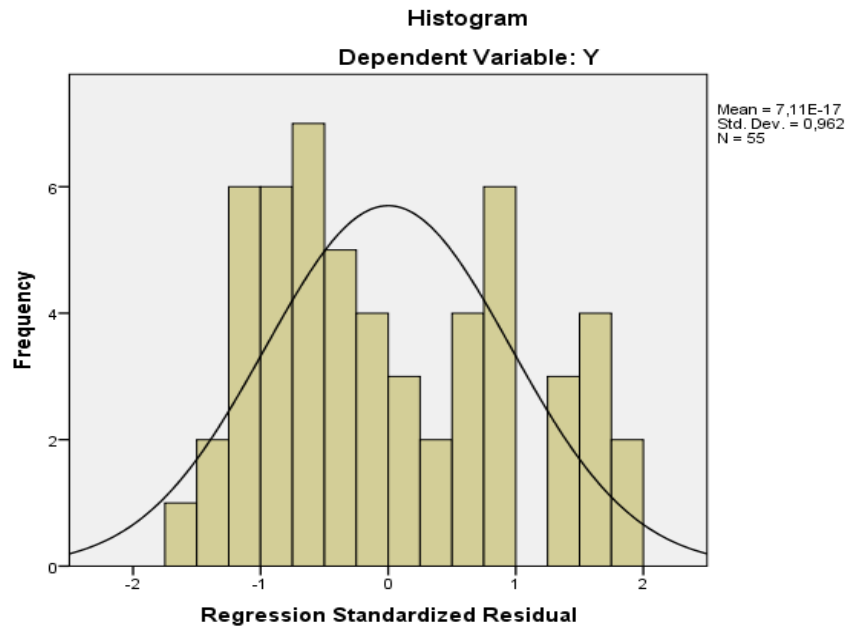
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,90812184
Most Extreme Differences	Absolute	,117
	Positive	,117
	Negative	-,068
Test Statistic		,117
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas dari *output* SPSS, besar nilai K-S yaitu 0,117 dengan signifikasi 0,058 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada pada 0,05 atau 5%. Maka dapat dikatakan jika hipotesis diterima atau berdistribusi secara normal. Adapun jika digambarkan dengan pendekatan grafik histogram sebagai berikut :



Gambar 4.3.2

b. Uji Multikolinieritas

Perhitungan Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 . Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4.3.2

Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	KI	,909	1,101
	ROA	,908	1,101
	SIZE	,958	1,044
	PTA	,921	1,086

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $\leq 0,1$ sama dengan nilai VIF, dimana nilai VIF ≥ 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas yaitu dengan signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, jika sebaliknya signifikansi $> 0,05$ H_0 diterima. Berikut ini adalah hasil pengujian yang didapat :

Tabel 4.3.2
Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-8,523	5,823		-1,464	,150
	KI	-3,861	2,111	-,234	-1,829	,073
	ROA	-,885	1,280	-,088	-,691	,493
	SIZE	2,909	,824	,439	3,532	,001
	PTA	14,918	8,118	,233	1,838	,072

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diatas, menunjukkan jika tidak ada satupun variabel bebas yang signifikansi secara statistik mempengaruhi variabel terkait. Hal ini dikarenakan signifikasinya berada pada 5% atau 0,05 sehingga regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3.2
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,509 ^a	,259	,200	7,17913	2,128

a. Predictors: (Constant), PTA, SIZE, KI, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sbesar 2,128. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai *significance point for d_1 and d_u AT 0,5*. Nilai signifikan 5%, jumlah sampel 55 (n), dan jumlah variabel bebas 4 (k = 4). Maka dapat diperoleh nilai batas bawah (d_1) yaitu 1,4136 dan nilai batas atas (d_u) yaitu 1,7240.

Nilai DW yaitu 2,128 lebih besar dari pada nilai batas atas (d_u) 1,7240 dan kurang dari $4-1,7240$ ($4-d_u$). Sehingga dapat disimpulkan $1,7240 \leq 2,128 \leq (4-1,7240)$ artinya tidak ada autokorelasi antara variabel bebas sehingga model regresi layak untuk digunakan.

4.3.3. Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4.3.3
Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,523	5,823		-1,464	,150
	CG	-3,861	2,111	-,234	-1,829	,073
	ROA	-,885	1,280	-,088	-,691	,493
	SIZE	2,909	,824	,439	3,532	,001
	PTA	14,918	8,118	,233	1,838	,072

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, uji regresi linier berganda dapat dijabarkan menjadi Kebijakan Dividen = $-8,523 - 3,861X_1 - 0,885X_2 + 2,909X_3 + 14,918X_4 + e$. Persamaan regresi tersebut memiliki makna sebagai berikut :

- a. Konstanta (α) memiliki nilai sebesar -8,523 yaitu apabila semua variabel bebas sama dengan nol maka Kebijakan Dividen bernilai -8,523.
- b. *Corporate Governance* (X_1), mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -3,861. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan turun sebesar 3,861 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.
- c. ROA (X_2), mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,885. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan turun sebesar 0,885 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.
- d. SIZE (X_3), mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 2,909. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan naik sebesar 2,909 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.
- e. Perubahan Total Aset (X_4), mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 14,918. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan naik sebesar 14,918 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Hasil pengujian hipotesis awal dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terkaitnya dijabarkan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

H1 : *Corporate Governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan tabel 4.3.3 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai dari *Corporate Governance* sebesar -3,861. Hal ini menunjukkan jika pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen tidak searah. Variabel kepemilikan institusional mempunyai t terhitung $-1,829 < 2,004$ jadi hipotesis nol diterima Kebijakan Dividen sebesar 0,73 dimana nilai signifikansi lebih besar dari yang diharapkan yaitu 0,05 sehingga kepemilikan institusional dinyatakan tidak memiliki pengaruh atas Kebijakan Dividen.

Variabel *Corporate Governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis H1 ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

H2 : Profitabilitas berpengaruh dan merupakan variabel paling dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan tabel 4.3.3 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai dari Profitabilitas sebesar -0,885. Hal ini menunjukkan jika pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen tidak searah. Variabel ROA mempunyai t terhitung $-0,691 < 2,004$ jadi hipotesis nol diterima Kebijakan Dividen sebesar 0,493 dimana nilai signifikasinya lebih besar dari yang diharapkan yaitu 0,05 sehingga ROA dinyatakan tidak memiliki pengaruh atas Kebijakan Dividen.

Variabel Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

dan sekaligus juga bukan merupakan variabel dominan yang mempengaruhi sehingga hipotesis H2 ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

H3 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan tabel 4.3.3 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai dari Ukuran Perusahaan sebesar 2,909. Hal ini menunjukkan jika pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen searah. Variabel SIZE mempunyai t terhitung $3,532 > 2,004$ jadi hipotesis nol diterima Kebijakan Dividen sebesar 0,001 dimana nilai signifikasinya lebih kecil dari yang diharapkan yaitu 0,05 sehingga SIZE dinyatakan memiliki pengaruh atas Kebijakan Dividen.

Variabel Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 berdasarkan hasil dari perhitungan SPSS, Ukuran Perusahaan ternyata memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis H3 ditolak.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

H4 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan tabel 4.3.3 hasil uji regresi berganda diperoleh nilai dari Pertumbuhan Perusahaan sebesar 14,918. Hal ini menunjukkan jika pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen searah. Variabel PTA mempunyai t terhitung $1,838 < 2,004$ jadi hipotesis nol diterima Kebijakan Dividen sebesar 0,072 dimana nilai signifikasinya lebih besar dari yang

diharapkan yaitu 0,05 sehingga perubahan total aset tidak memiliki pengaruh atas Kebijakan Dividen.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dinyatakan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis H4 ditolak.

5. Pembuktian Dominan

Pembuktian dominan dapat dilihat dari koefisien beta atau biasa disebut *Standardized Coefficient Beta*. Berdasarkan tabel 4.3.2 dapat diketahui jika Ukuran Perusahaan adalah variabel yang paling dominan mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan nilai *Standardized Coefficient Beta* sebesar 0,439 dibandingkan dengan variabel lainnya.

6. Koefisien Determinasi (r²)

Tabel 4.3.3
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,509 ^a	,259	,200	2,128

a. Predictors: (Constant), PTA, SIZE, KI, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, hasil dari *Adjusted R2* diperoleh 0,200. Hal ini menunjukkan jika Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional, ROA, SIZE, Total Perubahan Aset sebesar 20% dan sisanya 80% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan taraf signifikansi variabel X1 atau *Corporate Governance* yang diukur menggunakan Kepemilikan Institusional sebesar 0,073 dan t sebesar -1,829. Karena taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung negatif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika *Corporate Governance* yang diukur menggunakan rasio Kepemilikan Institusional ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Adapun penyebab tidak terbuktinya H_a berdasarkan penelitian Putri dan Nasir (2015) dikarenakan perusahaan biasanya lebih memilih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan kesejahteraan investor yang artinya akan berdampak terhadap penurunan keuntungan dividen yang diterima oleh pemegang saham.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan taraf signifikansi variabel X2 atau Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA sebesar 0,493 dan t sebesar -0,691. Karena taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung negatif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Adapun penyebab tidak terbuktinya H_a berdasarkan penelitian Nurigsih (2015)

ROA tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan akan mempertimbangkan tingkat biaya yang akan diperlukan dimasa yang akan datang dimana akan terus meningkat setiap tahunnya.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan taraf signifikansi variabel X3 atau Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan SIZE sebesar 0,001 dan t sebesar 3,532. Karena taraf signifikansi lebih rendah dari 0,05 dan t terhitung positif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan rasio SIZE ternyata memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan merupakan variabel dominan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Adapun penyebab tidak terbuktinya H_a berdasarkan penelitian Ida dan Gede (2016) semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dana yang diperoleh semakin besar juga sehingga dividen yang diterima oleh investor bertambah.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan taraf signifikansi variabel X4 atau Pertumbuhan Perusahaan yang diukur menggunakan Perubahan Total Aset (PTA) sebesar 0,072 dan t sebesar 1,838. Karena taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung positif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Pertumbuhan Perusahaan yang diukur menggunakan rasio Perubahan Total Aset (PTA) ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Adapun penyebab tidak terbuktinya Ha berdasarkan penelitian Sulistowati (2016) dimana suatu perusahaan terutama yang sedang berkembang akan membutuhkan banyak dana untuk kelangsungan perusahaan mereka sehingga semakin besar investasi dalam periode tertentu maka semakin kecil dividen yang diberikan kepada investor.

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai *Corporate Governance*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Berikut ini adalah simpulan yang didapat :

1. Kebijakan Dividen diproksikan dengan DPR

Besaran dari nilai DPR perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,28 sampai 25,22 dengan rata-rata (*mean*) 9,0740 pada standar deviasi 8,02666 dengan nilai konstanta (α) memiliki nilai sebesar -8,523 yaitu apabila semua variabel bebas sama dengan nol maka Kebijakan Dividen bernilai -8,523. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan, maka hasil DPR untuk Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dikatakan baik atau normal.

2. *Corporate Governance* diproksikan dengan Kepemilikan Institusional

Besaran dari nilai Kepemilikan Institusional perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,00 sampai 2,36 dengan rata-rata (*mean*) 0,5282 pada standar deviasi 0,48546 dengan jumlah nilai koefisien regresi sebesar -3,861. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan turun sebesar 3,861. Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, Kepemilikan Institusional dikatakan baik tetapi karena taraf

signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung negatif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika *Corporate Governance* yang diukur menggunakan rasio Kepemilikan Institusional ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

3. Profitabilitas diproksikan dengan ROA

Besaran dari nilai ROA perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,33 sampai 3,28 dengan rata-rata (*mean*) 1,2818 pada standar deviasi 0,80091 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,885. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan turun sebesar 0,885. Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan ROA dapat dikatakan baik atau normal tetapi karena taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung negatif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROA ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

4. Ukuran Perusahaan diproksikan dengan SIZE

Besaran dari nilai SIZE perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar 0,27 hingga 8,00 dengan rata-rata (*mean*) 6,9516 pada standar deviasi 1,21180 dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,909. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan naik sebesar 2,909.

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan SIZE dapat dikatakan baik atau normal. Karena taraf signifikansi lebih rendah dari 0,05 dan t terhitung positif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan rasio SIZE ternyata memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan merupakan variabel dominan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

5. Pertumbuhan Perusahaan diproksikan dengan Perubahan Total Aset

Besaran dari nilai Perubahan Total Aset perusahaan manufaktur yang menjadi sampel yaitu berkisar -0,46 hingga 0,20 dengan rata-rata (*mean*) 0,0365 pada standar deviasi 0,12541 dengan nilai koefisien regresi sebesar 14,918. Artinya setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka Kebijakan Dividen akan naik sebesar 14,918. Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, Perubahan Total Aset dapat dikatakan kurang baik. Karena taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 dan t terhitung positif maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Dengan demikian dapat disimpulkan jika Pertumbuhan Perusahaan yang diukur menggunakan rasio Perubahan Total Aset (PTA) ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

5.2. Saran

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan antara lain sebagai berikut :

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi saham ada baiknya mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan karena kedua faktir tersebut pada hasil penelitian ini terbukti memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Bagi peneliti dapat menambahkan topik lain dan melakukan kajian lebih lanjut dengan penambahan variabel lain yang kemungkinan akan mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI misalnya tingkat suku bunga, tren pasar, atau inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Kelana, Said dan Wijaya, Chandra (2015), "*Riset Keuangan : Pengujian-pengujian Empiris*", PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Al-Kuwari, Duha. 2015. Determinants Of The Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case Of GCC Countries. *Global Economy and Finance Journal*. 2(2): h: 38-63.
- Al-Najjar, Basil. 2017. The association between dividend payout and outside directorship. *Journal of Applied Accounting Research*. 10(1): h: 4-19.
- Demirgunes, Kartal. 2015. Determinants of Target Dividend Payout Ratio: A Panel Autoregressive Distributed Lag Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 2015, 5(2), 418-426. Ahi Evran University, Turkey.
- Haryetti, dan Ririn Araj Ekayanti. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi*, 20 (3), Universitas Riau.
- Hary Putu Pande, 2017, "*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*", Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* Pada Kebijakan Dividen.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Sembilan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Safrida Eli, 2016, "*Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan 2(1) 289-299*", Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.
- Santosa Idham Nugraha, 2017, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, Skripsi, Universitas Islam Indonesia, Jakarta.
- Vina Sonia Kurnianti, 2018, Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen, Skripsi, Universitas Lampung, Bandar Lampung.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Y	55	,28	25,22	9,0740	1,08231	8,02666
X1	55	,00	2,36	,5282	,06546	,48546
X2	55	,33	3,28	1,2818	,10799	,80091
X3	55	,27	8,00	6,9516	,16340	1,21180
X4	55	-,46	,20	,0365	,01691	,12541
Valid N (listwise)	55					

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,509 ^a	,259	,200	7,17913	2,128

a. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	902,077	4	225,519	4,376	,004 ^b
	Residual	2576,996	50	51,540		
	Total	3479,073	54			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X4, X3, X1, X2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,523	5,823		-1,464	,150
	X1	-3,861	2,111	-,234	-1,829	,073
	X2	-,885	1,280	-,088	-,691	,493
	X3	2,909	,824	,439	3,532	,001
	X4	14,918	8,118	,233	1,838	,072

a. Dependent Variable: Y

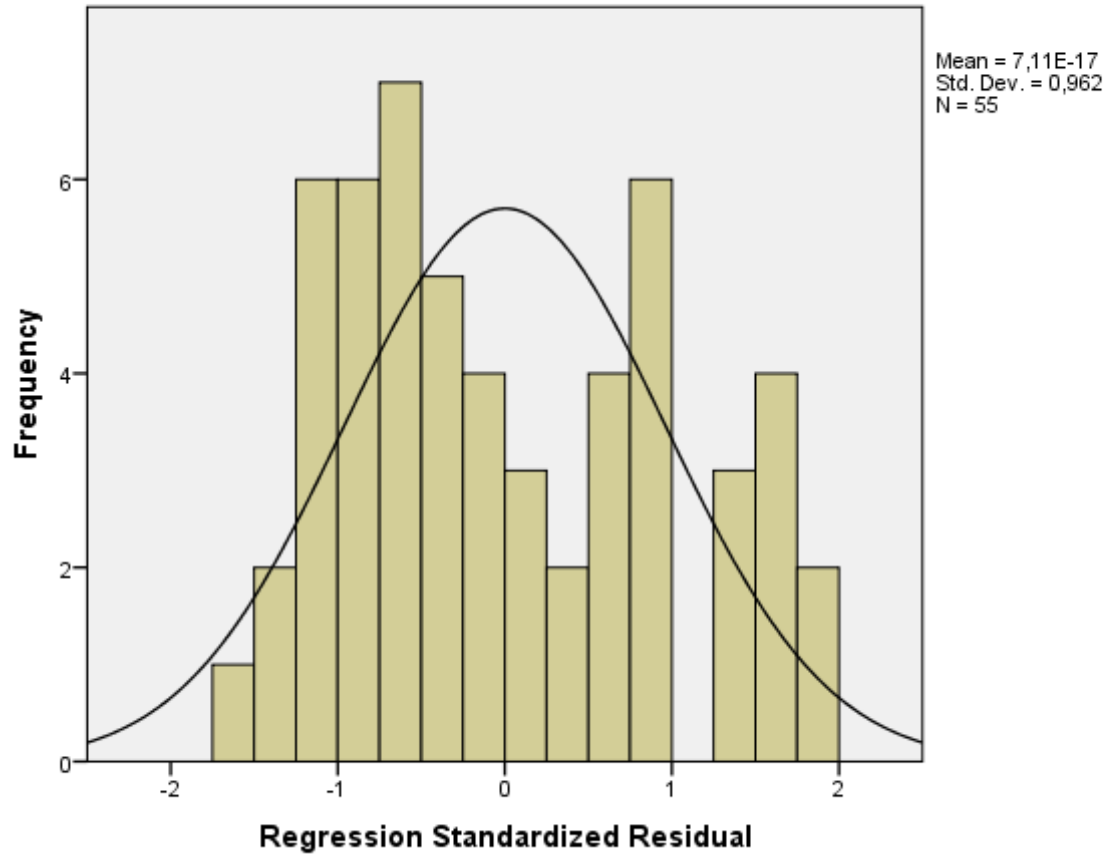
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-8,0016	14,9010	9,0740	4,08719	55
Residual	-11,03557	14,04143	,00000	6,90812	55
Std. Predicted Value	-4,178	1,426	,000	1,000	55
Std. Residual	-1,537	1,956	,000	,962	55

a. Dependent Variable: Y

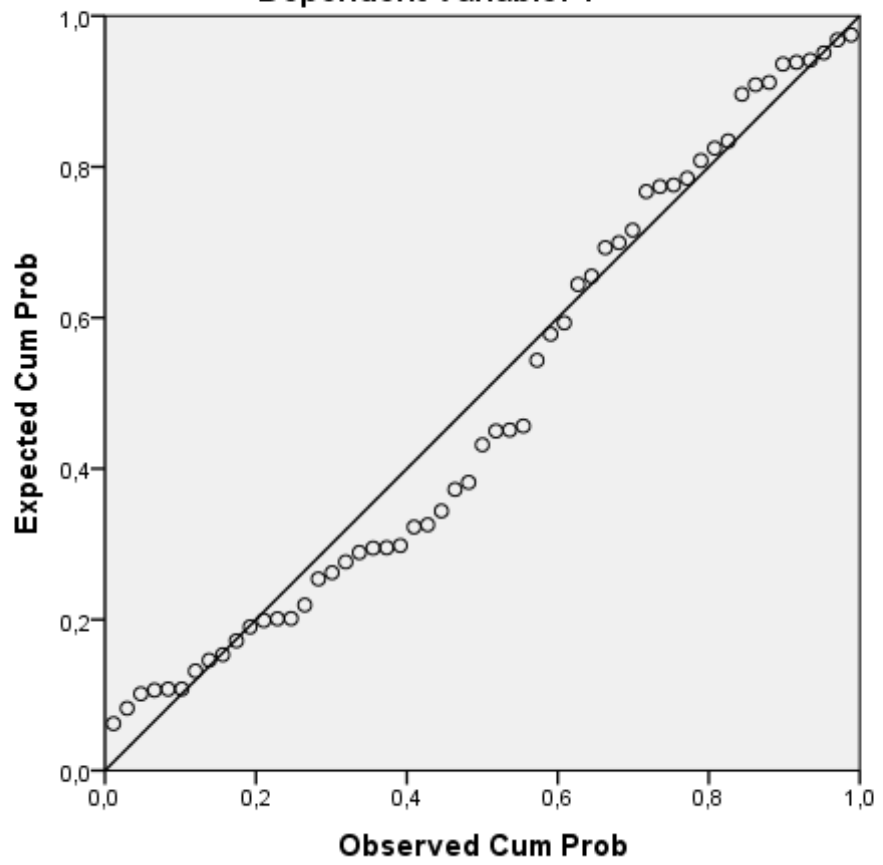
Histogram

Dependent Variable: Y



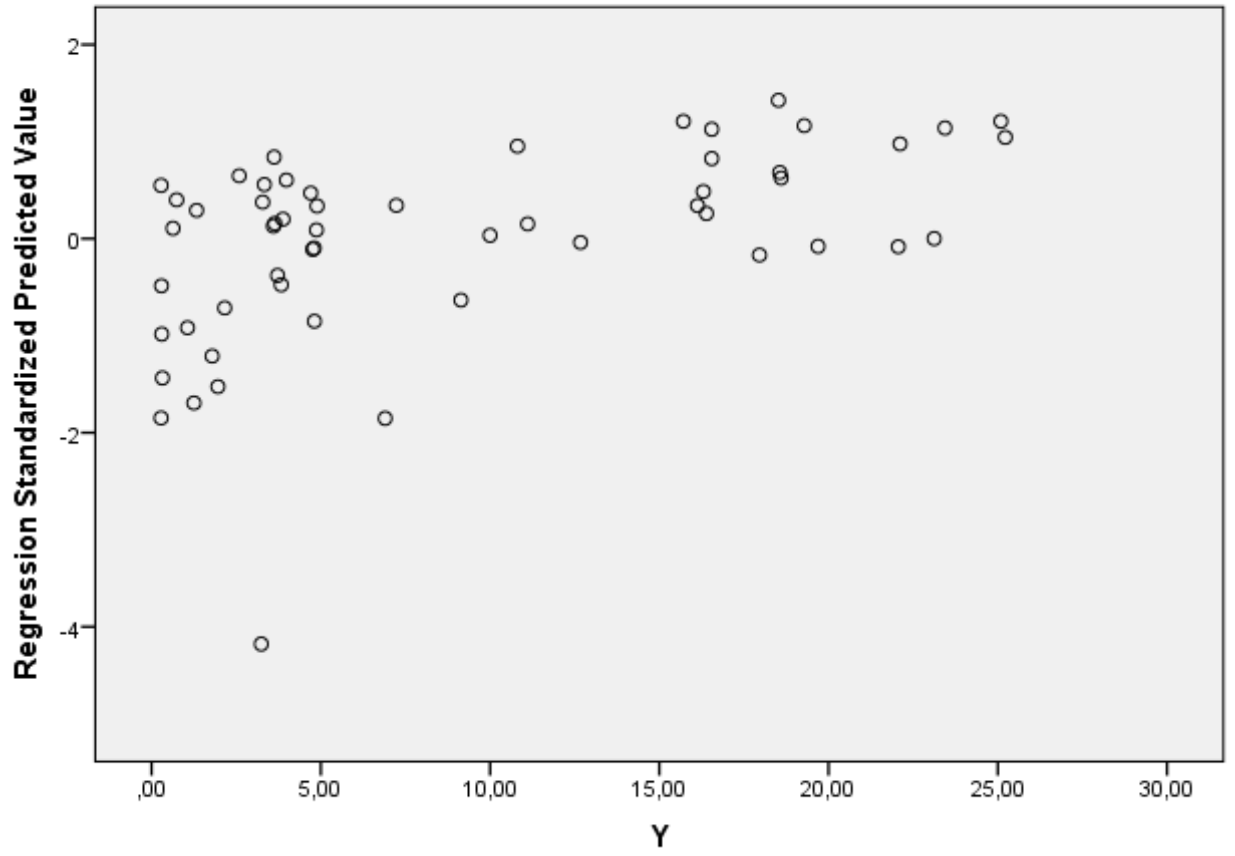
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Y



Scatterplot

Dependent Variable: Y



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Y	X1	X2	X3	X4
N		55	55	55	55	55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	9,0740	,5282	1,2818	6,9516	,0365
	Std. Deviation	8,02666	,48546	,80091	1,21180	,12541
Most Extreme Differences	Absolute	,244	,141	,177	,279	,175
	Positive	,244	,141	,177	,193	,108
	Negative	-,137	-,138	-,123	-,279	-,175
Test Statistic		,244	,141	,177	,279	,175
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,008 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,90812184
Most Extreme Differences	Absolute	,117
	Positive	,117
	Negative	-,068
Test Statistic		,117
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,909	1,101
	X2	,908	1,101
	X3	,958	1,044
	X4	,921	1,086

a. Dependent Variable: Y

Coefficient Correlations^a

Model			X4	X3	X1	X2
1	Correlations	X4	1,000	-,053	-,187	-,222
		X3	-,053	1,000	-,160	-,111
		X1	-,187	-,160	1,000	,223
		X2	-,222	-,111	,223	1,000
	Covariances	X4	65,900	-,356	-3,206	-2,308
		X3	-,356	,678	-,278	-,117
		X1	-3,206	-,278	4,458	,603
		X2	-2,308	-,117	,603	1,639

a. Dependent Variable: Y

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	X1	X2	X3	X4
1	1	3,531	1,000	,00	,02	,02	,00	,01
	2	,861	2,025	,00	,00	,00	,00	,92
	3	,447	2,810	,00	,63	,17	,00	,00
	4	,147	4,907	,04	,35	,81	,04	,06
	5	,014	15,641	,96	,00	,00	,96	,01

a. Dependent Variable: Y