

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Dividend Payout* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Periode 2013-2017

Vanessa Novilia Limarta, Njo Anastasia

Universitas Kristen Petra Surabaya

Email Korespondensi: vanesaliem05@yahoo.com

Abstract

Corporate governance is the control and management of the company with the aim of increasing the prosperity and accountability of the company, in order to realize shareholder value. Weak corporate governance can cause the company to not be able to distribute dividends. The purpose of this study is to determine the effect of corporate governance, profitability ratios and leverage ratios on dividend payouts in manufacturing companies in Indonesia. This study using quantitative techniques in manufacturing industry sector company listed on the IDX and distributing dividend during the period 2013-2017. The data analysis technique used is Pooled – Least Square Regression. The result of this study is indicate that corporate governance and profitability ratios have a significant effect on dividend payouts, while leverage ratios have no effect on dividend payouts. Therefore, good corporate governance, and the achievement of high profitability will affect the amount of dividend distribution.

Keywords: *corporate governance; profitability; leverage; dividend payout*

1. PENDAHULUAN

Corporate governance merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, terutama yang berhubungan dengan kebijakan dividen. *Corporate governance* lebih ditujukan pada perusahaan *go public*, yaitu perusahaan yang menghimpun dana dari masyarakat guna memenuhi pendanaan perusahaan tersebut. Masyarakat melakukan investasi pada perusahaan tersebut melalui pembelian saham, sebab saham dianggap mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dibanding produk investasi lainnya. Saham merupakan surat bukti kepemilikan pada suatu perusahaan terbuka, sehingga investor yang memiliki saham perusahaan tersebut akan memiliki hak mendapatkan dividen sesuai dengan besar kecilnya modal yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Riadi, 2012). Dividen merupakan pembagian keuntungan bagi investor yang diberikan oleh perusahaan berasal dari keuntungan hasil operasional. Dividen yang dibagikan berupa dividen tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham yang dimiliki. Di sisi lain, perusahaan yang menerbitkan saham akan memperoleh keuntungan melalui penerbitan saham, diantaranya adalah perusahaan memiliki sarana pendanaan jangka panjang untuk meningkatkan modal kerja. Perusahaan dapat membiayai pertumbuhan perusahaan, membayar utang, melakukan investasi dan melakukan akuisisi.

Konflik antara manajer dengan investor terkait kebijakan pembagian dividen merupakan salah satu masalah yang sering kali terjadi. Manajer sering kali kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang lebih menguntungkan, sedangkan pihak investor menginginkan adanya pembagian dividen. Teori keagenan (*agency theory*) membahas perbedaan kepentingan antara manajer dengan investor terkait *corporate governance*. *Agency theory* membahas adanya pemisahan pada pengelolaan perusahaan antara pandangan manajer

dengan investor, dan berimplikasi pada kebijakan pembagian dividen serta *dividend payout* yang dilakukan perusahaan (Aulia, Jaryono, & Widiastuti, 2015). Seorang investor sebelum berinvestasi akan mencari informasi dan melakukan pertimbangan untuk menentukan pilihan perusahaan yang dapat memberikan *returns* sesuai harapannya. Melalui perhitungan rasio keuangan, investor dapat mengukur besarnya persentase dividen yang akan diterimanya. Salah satu rasio keuangan yang mencerminkan pembagian dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian Abor dan Fiador (2013) menunjukkan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *dividend payout* di Kenya dan Ghana, demikian juga pada penelitian Santoso (2012) bahwa *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout*. Namun penelitian di Nigeria menampilkan *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout*.

Selanjutnya, rasio *profitability* dan rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk membangun nilai perusahaan. Jika rasio *profitability* menunjukkan nilai yang tinggi, maka perusahaan diindikasikan pada kondisi baik, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Brigham dan Houston menyatakan *profitability ratios* merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) untuk analisa *profitability ratio*. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik keadaan perusahaan, sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio kedua adalah *leverage ratio*. Jika perusahaan memiliki nilai *leverage ratio* yang rendah, maka mengindikasikan perusahaan tidak menggunakan utang terlalu banyak untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin sedikit utang yang digunakan perusahaan, maka investor akan semakin senang untuk mendanai perusahaan tersebut melalui pembelian saham. Hal ini dikarenakan investor berharap laba perusahaan akan lebih banyak dibagikan dalam bentuk dividen, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage ratios* merupakan perbandingan jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan guna mendukung kegiatan operasional. Penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk analisa *leverage ratio*. Rasio *profitability* dan rasio *leverage* digunakan sebagai *variable control* pada penelitian ini.

Pengembangan pada penelitian ini adalah penggunaan *board size* sebagai indikator *corporate governance* serta *profitability ratio* dan *leverage ratio* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor industri manufaktur yang merupakan salah satu penopang perekonomian nasional dengan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu, sektor industri manufaktur juga memegang peranan penting dalam perdagangan internasional, sehingga dapat bersaing di pasar global. Periode penelitian antara tahun 2013-2017, sebab menurut BPS periode tersebut menampilkan sektor manufaktur mengalami perlambatan dalam pertumbuhan. Tujuan dari penelitian ini untuk memahami kondisi tersebut yaitu menguji pengaruh *corporate governance*, *profitability ratio* dan *leverage ratio* terhadap *dividend payout* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2013-2017. Manfaat dari penelitian ini bagi investor yaitu perolehan informasi tentang pertumbuhan perusahaan dan potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor terkait kondisi fundamental perusahaan. Selain itu bagi perusahaan sendiri

adalah mampu mengevaluasi kondisi ekuitas perusahaannya. Pihak pemerintah juga mendapatkan pengetahuan tentang penerapan *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan manufaktur sehingga secara tidak langsung dapat membantu pemerintah untuk terus meningkatkan perekonomian Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif dengan tujuan menguji pengaruh *corporate governance*, *profitability ratio* dan *leverage ratio* terhadap *dividend payout* pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2013-2017. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diseleksi sesuai kriteria sampel yaitu teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel adalah perusahaan telah melakukan pembagian dividen selama periode penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan cara studi kepustakaan dan pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari sumber relevan seperti jurnal, artikel, Bloomberg, IDX dan situs perusahaan yang bersangkutan. Metode pengujian yang digunakan adalah *Pooled-Least Square Regression* (PLS) dengan menggunakan *e-views*. Sebelum data dianalisa, maka dilakukan uji asumsi klasik untuk memenuhi syarat *Pooled- Least Square Regression*.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Indikator Varabel

Variabel dependen	Definisi operasional	Indikator/ proksi
Devidend Payout	Jumlah deviden yang dibayarkan terhadap laba bersih perusahaan.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
Variabel independen		
Corporate governance	Suatu proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai / keuntungan pemegang saham, dengan sedapat mungkin tetap memperhatikan kepentingan semua pihak yang terkait.	<i>Board Size</i>
Variabel kontrol		
Profitability ratio	Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.	<i>Return on Assets</i> (ROA)
Leverage ratio	Kemampuan ekuitas atau modal perusahaan dibiayai oleh utang.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang diperoleh melalui portal Blomberg menampilkan 20 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria sampel dalam penelitian ini. Data deskriptif dari perusahaan-perusahaan dan hasil uji korelasi tersebut ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif dan Uji *Pearson Correlation*

	DPR	BOARD SIZE	PROFITABILITY	LEVERAGE
Mean	34.38	5.97	10.61	46.17
Median	29.31	5.0	8.99	35.07
Maximum	120.32	9.0	40.3	230.13
Minimum	0.67	4.0	0.54	0.00

	DPR	BOARD SIZE	PROFITABILITY	LEVERAGE
Std. Dev.	23.29	1.33	7.73	49.62
Skewness	1.38	0.47	1.51	1.58
Kurtosis	5.16	2.14	5.62	5.24

Probability	DPR	BOARD SIZE	PROFITABILITY	LEVERAGE
DPR	1.00			
Board Size	0.24	1.00		
Profitability	0.57	0.095	1.00	
Leverage	-0.14	0.009	-0.43	1.00

Sumber : Data diolah

Perusahaan manufaktur yang membagikan deviden ternyata cukup tinggi kesenjanganannya, sebab terkecil pada 0.67% sebaliknya tertinggi 120.32%, demikian juga kondisi utang perusahaan. Board size dan profitability tidak terlalu menunjukkan perbedaan.

DPR memiliki korelasi kuat terhadap *profitability* dengan nilai sebesar 0.57, korelasi lemah terhadap *board size* dengan korelasi sebesar 0.24, dan memiliki korelasi negatif terhadap *leverage* yaitu -0.14. Variabel *corporate governance* diukur dengan *board size* memiliki korelasi yang lemah terhadap rasio *profitability* dan rasio *leverage* perusahaan. Hasil uji regresi *Pooled-Least Square* ditampilkan pada Tabel 3. dengan membedakan hasil uji adanya variabel kontrol dan tanpa variabel kontrol.

Tabel 3. Hasil Regresi

Variabel	Model 1		Model 2	
	Koefisien	P	Koefisien	P
Board size	4.175	0.017	3.15	0.031
Profitability	-	-	1.82	0.00
Leverage	-	-	0.053	0.22
Adj. R ²	0.047		0.35	
Prob(F-statistic)	0.017		0.00	
Jarque-Bera	51.16	6.85	66.2	62.52
Probability	0.00	0.03	0.00	0.00
Sum	3438.13	597	1060.46	4617.12
Sum Sq. Dev.	53714.2	172.91	5905.65	243738.6
Observations	100	100	100	100

Sumber : Data diolah

Model 1 tidak mengandung variabel kontrol, maka hasil uji menampilkan *boardsize* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Pada model 2 digunakan variabel kontrol yang menampilkan *boardsize* dan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap DPR, namun *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh Board Size terhadap Pembagian Dividen

Hasil uji menyatakan *board size* berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. *Board Size* merupakan proporsi jumlah susunan direktur dalam jajaran dewan dalam suatu perusahaan (Yana, 2011). Salah satu hubungan empiris yang konsisten tentang dewan direksi yaitu *board size* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pengawasan *board size* yang lebih kecil dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Ketika *board size* melampaui tujuh atau

delapan orang, maka cenderung berfungsi secara efektif dan lebih mudah bagi CEO untuk melakukan kontrol. Semakin baik kinerja perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan juga semakin meningkat, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham akan berjalan dengan baik.

Pengaruh *Profitability Ratio* dan *Leverage Ratio* terhadap Pembagian Dividen

Profitability ratio berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat melakukan pembayaran dividen terhadap pemegang sahamnya. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan buruk, maka perusahaan tidak bisa melakukan pembayaran dividen. Sebaliknya, *leverage ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai DAR tidak berdampak pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kemampuan perusahaan membagikan dividen tidak tergantung pada kondisi utang.

4. KESIMPULAN

Corporate governance merupakan indikator terkait tata kelola perusahaan sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen pada investor. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan ditunjang pula dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin baik kondisi fundamental perusahaan, maka investor akan memberikan signal positif. Konflik keagenan pada perusahaan sebaiknya direduksi untuk menghindari pandangan investor yang negatif. Dalam jangka panjang akan memberikan tanggapan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Oleh sebab itu, penelitian tentang *corporate governance* dapat terus dikembangkan supaya semakin banyak indikator yang dapat digunakan untuk memberikan informasi pada investor dan pemerintah.

REFERENSI

- Abor, J. Y., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend ratio in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*, 55(3), 201-225.
- Aulia, M. I., Jaryono, & Widiastuti, E. (2015). Pengaruh corporate governance terhadap kebijakan dividen dengan kinerja profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Journal and Proceeding FEB Unsoed*, 5(1), 1-22. Retrieved from http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/sca-1/article/viewFile/596/pdf_40
- Brighman, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Fundamentals of Financial Management Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (2 ed., Vol. 10). Jakarta: Salemba Empat .
- Riadi, M. (2012, December 24). "Pengertian dan jenis-jenis saham". Retrieved from <https://www.kajianpustaka.com/2012/12/pengertian-dan-jenis-jenis-saham.html>
- Santoso, H. D., & Prastiwi, A. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1-12.

Yana, N. (2011). Pengaruh Corporate Governance Scoring, Board Size dan Independent Commissioner Terhadap Earning Quality: (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Corporate Governance Perception Index. Perpustakaan Universitas Indonesia.