

**PENGARUH INDEPENDENSI DEWAN KOMISARIS,  
REPUTASI AUDITOR, RASIO HUTANG, DAN  
COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)**

**Yudi Setiawan, Etna Nur Afri Yuyetta<sup>1</sup>**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

**ABSTRACT**

*The objective of this research is to examine the influences of corporate governance and firm characteristics on dividend policy. In particular, based on agency theory, variables which allegedly have influence on dividend policy are board independence, auditor reputation, debt ratio, and collateralizable assets. The population of this research is all of the manufacturing entities listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2009-2011. The sampling method used is purposive sampling. The data is acquired from Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Linear regression method is conducted to analyze the data. The empirical results indicate that, partially, board independence and debt ratio have no influence towards dividend policy. Auditor reputation has significantly positive influence towards dividend policy. Collateralizable assets show significantly negative influence towards dividend policy.*

*Keywords : Corporate governance, agency theory, board independence, auditor reputation, debt ratio, collateralizable assets, dividend policy.*

**PENDAHULUAN**

. Salah satu dari tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kekayaan pemilik saham yang dapat berupa pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan modal yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen adalah porsi laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham (Santoso, 2012).

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan manajemen perusahaan dengan laba ditahannya. Hal ini dapat berujung pada masalah potensial yaitu masalah biaya agensi.

Masalah agensi dianggap sebagai salah satu masalah utama antara manajemen dan pemilik saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), pemisahan fungsi kepemilikan dengan fungsi manajerial membentuk suatu hubungan keagenan, yaitu hubungan seseorang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan suatu pekerjaan, sesuai dengan kepentingan *principal*, dengan mendelegasikan beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Sebagai akibatnya, akan terjadi konflik kepentingan antara para pemilik saham dan manajer. Dividen digunakan oleh manajer sebagai alat untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada para investor untuk mengatasi masalah ini.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemilik saham (Santoso, 2012).

---

<sup>1</sup> Corresponding author

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemilik saham tergantung pada kebijakan dividen tiap-tiap perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Beberapa faktor yang menjadi fokus penelitian ini yaitu : *corporate governance*, likuiditas dan *collateralizable assets*.

Penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang membuat manajemen mendistribusikan dividen sebenarnya telah banyak dilakukan di Indonesia. Namun demikian, penelitian yang menguji *corporate governance* sebagai faktor untuk mempengaruhi kebijakan dividen masih terbatas jumlahnya. Variabel *corporate governance* yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu independensi dewan komisaris dan reputasi auditor.

Mayoritas penelitian terdahulu masih menggunakan variable-variabel rasio perusahaan seperti rasio kas, rasio hutang, profitabilitas, dan lain-lain untuk mempengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan tambahan pemikiran dalam ranah riset empiris mengenai kebijakan dividen dengan menambahkan variabel-variabel *corporate governance*. Variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets*.

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Teori agensi merupakan salah satu dari teori yang penting dalam kebijakan dividen. Menurut Jensen dan Meckling (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) mendefinisikan hubungan agensi sebagai : “sebuah kontrak satu orang atau lebih (*principal*) yang berhubungan dengan pihak lain (agen) untuk mewakili *principal* yang melibatkan pendelegasian otoritas pengambilan keputusan kepada agen.” Teori Agensi mengemukakan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menyebabkan konflik. Konflik tersebut dikarenakan *principal* yang diwakili oleh *share holder* dan *agent* yang direpresentasikan oleh manajer dan direksi memiliki perbedaan kepentingan. Keinginan, motivasi dan kepentingan yang tidak sama antara manajemen dan pemegang saham menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham, antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi. Oleh karena itu, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik yang berperan sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas (Sari, 2010).

Jika perusahaan mempunyai tim tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Pernyataan ini konsisten dengan Jensen (dalam Al Shahibi dan Ramesh, 2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tim tata kelola yang lemah memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mendistribusikan dividen kepada para pemilik saham. Hal ini disebabkan manajer akan menyimpan kas dan membelanjakannya yang akan memberikan manfaat untuk tujuan mereka sendiri.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Kebijakan Dividen**

Independensi dewan komisaris adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Di samping anggota dewan komisaris dengan kekuasaan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen, yaitu komisaris independen atau non eksekutif (Johari dkk, 2008). Independensi dewan komisaris merepresentasikan jumlah total komisaris non eksekutif di dalam dewan komisaris. Komisaris independen merepresentasikan pemilik saham secara efektif dan menjamin hak-hak mereka di dalam perusahaan, terutama pemilik saham minoritas.

Keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan. Karena fungsi pengawasan komisaris independen tersebut, masalah *agency cost* dalam perusahaan dapat berkurang. Akibatnya, semakin banyak anggota eksternal dalam dewan komisaris, semakin banyak dividen yang didistribusikan oleh perusahaan. Penelitian Jiraporn et al. (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) mengindikasikan bahwa independensi dewan komisaris berhubungan positif dengan *dividend payout ratio*. Oleh karena itu, hipotesis yang berhubungan dengan independensi dewan komisaris adalah sebagai berikut :

**H1.** Terdapat hubungan positif antara independensi dewan komisaris.

### **Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Kebijakan Dividen**

Reputasi auditor merupakan tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit *big four* atau perusahaan audit lainnya. Perusahaan audit yang tergabung dalam *big four* dapat meningkatkan kualitas mekanisme pengawasan internal kliennya dibandingkan dengan auditor non *big four*. Lang dan Lundholm (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menguji kualitas pengungkapan dengan mengukur hubungan antara informasi asimetris dan kualitas auditor. Informasi asimetris ini dapat berujung pada masalah *agency cost* karena timbul dari ketidaksamaan informasi yang dimiliki manajemen dengan informasi yang diterima para pemilik saham. Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Para pengguna laporan keuangan terutama para pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan pada laporan yang telah dibuat oleh auditor mengenai laporan keuangan suatu perusahaan.

Lang and Lundholm (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menemukan bahwa semakin baik kualitas auditor, jumlah informasi asimetris yang diberikan kepada para pemilik saham oleh manajer berkurang. Hal ini disebabkan para investor memperoleh informasi yang cukup dari laporan tahunan yang dianalisa oleh para auditor. Dalam penelitian ini, kualitas pengungkapan laporan keuangan diukur dengan reputasi auditor. Glosten dan Milgrom (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menyatakan bahwa informasi asimetris adalah faktor penting yang mengakibatkan para pemilik saham meminta kualitas pengungkapan. Informasi asimetris ini dapat berujung pada kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen karena sifat oportunistik manajemen yang berusaha meningkatkan kesejahteraan sesuai dengan kepentingan mereka sendiri. Zhou dan Elder (dalam Antonia, 2008) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP yang *reputable* memiliki kecenderungan tidak melakukan kecurangan sebelum proses IPO dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP belum memiliki reputasi. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi auditor merupakan penghalang bagi perusahaan untuk melakukan kecurangan. Jika kecurangan manajemen dapat diminimalisir, maka manajemen akan memberikan kinerja yang baik yang dapat berujung pada pemaksimalan laba. Rasio pembayaran dividen tergantung pada laba tahun berjalan perusahaan.

Dalam penelitian ini, perusahaan audit *big four* yang dilibatkan adalah Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG dan PricewaterhouseCoopers. Hipotesis untuk tipe audit adalah sebagai berikut :

**H2.** Terdapat hubungan positif antara reputasi auditor dan kebijakan dividen.

### **Pengaruh Rasio Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio Hutang menunjukkan total hutang sebagai persentase pendanaan pemilik saham. Menurut Al-Najjar dan Hussainey (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011), rasio hutang mengukur seberapa jauh sebuah perusahaan didanai oleh pendanaan eksternal. Hutang perusahaan adalah salah satu alasan yang menentukan apakah sebuah perusahaan akan membayar dividen atau tidak. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, semakin besar pula kewajibannya. Pada perusahaan yang mempunyai rasio hutang yang tinggi, perusahaan lebih berhati-hati dalam menentukan tingkat pembayaran dividen, karena perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi membuat perusahaan rawan likuidasi atau gagal memenuhi pembayaran hutang perusahaan (Nugroho, 2011). Hal itu membuat manajer lebih mengalokasikan dana perusahaan ke pembayaran hutang daripada pembayaran dividen. Terlebih perusahaan yang mempunyai hutang cenderung mempunyai perjanjian hutang yang mengatur tentang pembatasan dividen.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung memiliki *agency cost* rendah. Eksistensi hutang akan membuat kontrol maupun proses pengawasan terhadap para manajer tidak hanya dilakukan oleh para pemilik saham, melainkan juga kreditur. Hal ini akan mengurangi ketergantungan para pemilik saham terhadap dividen sebagai salah satu mekanisme untuk

mengatasi konflik keagenan (Santoso, 2012). Hipotesis yang berkaitan dengan rasio hutang adalah sebagai berikut :

**H3.** Terdapat hubungan negatif antara rasio hutang dengan kebijakan dividen.

### **Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen**

*Collateralizable assets* digunakan sebagai proksi untuk teori biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya sehingga kecil kemungkinan pemegang obligasi akan membatasi kebijakan dividen perusahaan (Santoso, 2012). Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Sebaliknya, semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membiayai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak akan terbayar (Latiefasari, 2011). Semakin besar *collateralizable assets* , semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Hipotesis yang berkaitan dengan *collateralizable assets* adalah sebagai berikut :

**H4.** Terdapat hubungan positif antara *collateralizable assets* dan kebijakan dividen.

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah DPR (*dividend per share / earning per share*). Variabel independen yang digunakan yaitu independensi dewan komisaris, reputasi auditor, DER, dan *collateralizable assets*. Independensi dewan komisaris diukur dengan menggunakan persentase jumlah komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total komisaris. Reputasi auditor adalah tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit Big Four atau perusahaan audit lainnya. Dalam penelitian ini, perusahaan audit big four yang dilibatkan adalah Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG dan PricewaterhouseCoopers. Reputasi auditor direpresentasikan dengan variabel *dummy*. 1 adalah ketika perusahaan diaudit oleh salah satu dari perusahaan audit Big Four dan 0 adalah ketika perusahaan diaudit oleh perusahaan audit non Big Four. Rasio hutang mengukur perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya. Variabel ini dapat diproksikan dengan DER (total kewajiban / total ekuitas pemilik saham). *Collateralizable assets* adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Variabel ini diukur dengan membandingkan *fixed assets* terhadap *total assets*.

### **Penentuan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia ( BEI) dalam periode tahun 2009-2011 yang dimuat dalam IDX 2009-2011.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud meliputi sebagai berikut :

- 1) Emiten berada di dalam sektor industri manufaktur dalam tahun 2009-2011.
- 2) Emiten mempublikasikan *annual report* untuk periode 2009-2011.
- 3) Emiten membagikan dividen selama periode pengamatan 2009-2011.

### **Metode Analisis**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis multivariat dengan menggunakan regresi logistik sebagai berikut :

$$DPR = + IND + 2AUD + 3DER + 4COL + e$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

IND : *Board Independence*

AUD: Reputasi Auditor

DER : *Debt to Equity Ratio*

COL : *Collateralizable Assets*

: konstanta

1-5 : koefisien regresi

e : standar error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut ini adalah hasil dari pemilihan sampel:

**Tabel 1**  
**Pemilihan Sampel**

Kriteria Sampel	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan annual report dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.	(440)
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak selalu mengeluarkan dividen selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.	(320)
Total Sampel	120

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, dari total data yang berjumlah 440, data pengamatan yang memenuhi syarat berjumlah 120. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series*, yaitu data yang dikumpulkan berdasarkan urutan waktu.

### Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variable *dividend payout ratio* (DPR), independensi dewan komisaris (IND), reputasi auditor (AUD), rasio hutang (DER), dan *collateralizable assets* (COL) ditampilkan dalam tabel 2.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Dividend Payout Ratio</i>	120	.0125	9.2857	.443369	.8842864
Independensi Dewan Komisaris	120	.2000	1.0000	.401354	.1445309
<i>Deb to Equity Ratio</i>	120	.1100	9.5700	1.0575	1.4231432
<i>Collateralizable Assets</i>	120	.0989	.7810	.413932	.1642046

### Deskripsi Variabel

a. Data kebijakan dividen (DPR) berjumlah 120 perusahaan. Nilai yang paling rendah sebesar 0,0125. Nilai yang paling tinggi adalah sebesar 9,28. Variabel kebijakan dividen

memiliki nilai rata-rata sebesar 0,443 dengan deviasi standar sebesar 0,88. Hal ini berarti perusahaan manufaktur yang diteliti rata-rata memiliki rasio DPR yang tergolong rendah pada rasio 0,443.

- b. Data independensi dewan komisaris (IND) berjumlah 120 perusahaan. Nilai yang paling rendah sebesar 0,2. Nilai yang paling tinggi adalah sebesar 1. Variabel independensi dewan komisaris memiliki nilai rata-rata sebesar 0,401. Hal ini berarti bahwa jumlah komisaris independen dari perusahaan sampel rata-rata sebesar 40,1 % dari seluruh jumlah dewan komisaris. Sedangkan deviasi standar sebesar 0,14.
- c. Data rasio hutang (DER) berjumlah 120 perusahaan. Nilai yang paling rendah sebesar 0,11. Nilai yang paling tinggi adalah sebesar 9,57. Variabel DER ini memiliki nilai rata-rata sebesar 1,057. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur yang diteliti memiliki rasio hutang yang bagus karena rendahnya rata-rata rasio hutang tersebut. Sedangkan deviasi standar adalah sebesar 1,423.
- d. Data *collateralizable assets* (COL) berjumlah 120 perusahaan. Nilai yang paling rendah sebesar 0,098. Nilai yang paling tinggi adalah sebesar 5,977. Variabel *collateralizable assets* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,413. Hal ini berarti perusahaan manufaktur yang diteliti rata-rata memiliki *collateralizable assets* yang rendah karena perusahaan-perusahaan tersebut memiliki hutang yang rendah. Sedangkan deviasi standar adalah sebesar 0,164.

Selain variabel-variabel diatas, terdapat satu variabel *dummy* yaitu reputasi auditor yang statistik deskriptifnya ditampilkan dalam tabel 3.

**Tabel 3**  
**Deskripsi Variabel Reputasi Auditor**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cummulative Percent
Valid	0	40	33.3	33.3	33.3
	1	80	66.7	66.7	100.0
	Total	120	100.0	100.0	

Reputasi auditor yang diukur dengan afiliasi KAP dengan KAP *big four* internasional menunjukkan bahwa sebanyak 66,7% perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian diaudit oleh KAP *big four* yang ditunjukkan dengan kode 1 dan sisanya sebanyak 33,3% diaudit oleh KAP non Big 4 yang ditunjukkan dengan kode 0.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik juga digunakan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedastisitas.

### Uji Normalitas

Setelah data ditransformasikan ke dalam bentuk *square root* dan dilakukan penghilangan data outlier yaitu data nomor 3, 8, 32, 88, dan 101, diperoleh hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang ditampilkan dalam tabel 4 yang menghasilkan nilai sebesar 0,601 dengan tingkat signifikansi 0,863. Tingkat signifikansi yang lebih dari 0,05 ini menunjukkan bahwa data model yang digunakan dalam penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23189809
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		.601
Asymp. Sig. (2-tailed)		.863

### Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas pada data, dapat diperiksa dengan menggunakan Faktor Inflasi Varian (VIF). Berdasarkan hasil pengujian regresi, diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel independen yang ditampilkan dalam tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SQRTIND	.948	1.055
AUD	.858	1.166
SQRTDER	.842	1.187
SQRTCOL	.788	1.270

a. Dependent Variable: SQRTDPR

Hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0,10. Dari hasil tersebut juga dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier berganda model ini tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Salah satu uji formal untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW-test). Berdasarkan output SPSS, hasil uji autokorelasi dapat ditunjukkan dalam tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.374 <sup>a</sup>	.140	.109	.23608	2.018

a. Predictors: (Constant), SQRTCOL, SQRTIND, TYPE, SQRTDER

b. Dependent Variable: SQRTDPR

Nilai Durbin – Watson yang ditunjukkan adalah 2,018. Berdasarkan tabel DW dengan level signifikansi 0,05, jumlah variabel independen  $k = 4$ , dan banyaknya data  $n > 150$ , besarnya du

(batas dalam ) = 1, 788, dan  $4 - du = 2, 22$ . Dari hasil perhitungan dapat disimpulkan bahwa DW – test terletak paada daerah non autokorelasi yang berarti model tidak mengalami autokorelasi.

### Uji Heterokedastisitas

Salah satu uji formal untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji Glejser yang ditampilkan dalam tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Glejser**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	.221	.110		2.007	.047
	SQRTIND	-.263	.158	-.160	-1.670	.098
	AUD	.032	.033	.098	.976	.331
	SQRTDER	.020	.037	.054	.528	.598
	SQRTCOL	.120	.125	.101	.964	.337

a. Dependent Variable: AbsRes

Hasil uji Glejser yang menunjukkan tidak ada variabel bebas yang signifikan pada batas = 0,05 terhadap nilai mutlak residualnya. Dengan kata lain, tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji F

Uji F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengaruh secara bersama-sama empat variabel independen (independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets*) terhadap *dividend payout ratio* dapat ditunjukkan pada tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.999	4	.250	4.481	.002 <sup>a</sup>
	Residual	6.131	110	.056		
	Total	7.129	114			

a. Predictors: (Constant), SQRTCOL, SQRTIND, AUD, SQRTDER

b. Dependent Variable: SQRTDPR

Tabel 9 menunjukkan bahwa besarnya F hitung adalah 4,481 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002, yang lebih kecil dari 0,05 maka model penelitian ini dapat secara simultan menerangkan hubungan antara independensi dewan komisaris, reputasi auditor, rasio hutang, dan *collateralizable assets* terhadap *dividend payout ratio*.

#### Uji t

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005). Jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara individual masing masing variabel. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	.959	.169		5.689	.000
	SQRTIND	-.197	.241	-.074	-.818	.415
	AUD	.146	.050	.279	2.924	.004
	SQRTDER	-.024	.057	-.040	-.419	.676
	SQRTCOL	-.557	.191	-.290	-2.916	.004

a. Dependent Variable: SQRTDPR

### Hipotesis 1

Hasil penelitian model pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa t hitung independensi dewan komisaris adalah -0,818 dengan nilai signifikansi sebesar 0,415 atau lebih dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 1 ditolak. Hipotesis 1 ditolak menunjukkan secara empiris tidak terbukti bahwa independensi dewan komisaris mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena pengangkatan komisaris independen hanya dilakukan untuk memenuhi ketentuan dan regulasi tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance*. Sementara itu, pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting. Komisaris independen merupakan pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dapat berarti pengetahuan komisaris independen tentang keadaan perusahaan juga relatif terbatas. Hal ini juga menyebabkan kurang efektifnya peran komisaris independen di dalam peningkatan kinerja perusahaan yang dapat berupa kebijakan pembagian dividen karena dewan direksi dan dewan komisaris tidak terlalu mempertimbangkan masukan yang diberikan oleh komisaris independen. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiranto (2009) yang menyatakan bahwa jumlah komisaris independen tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Hipotesis 2

Hasil penelitian model pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa t hitung tipe audit adalah 2,924 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 atau kurang dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 2 diterima. Hipotesis 2 diterima menunjukkan secara empiris terbukti bahwa reputasi auditor mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Reputasi auditor merupakan tipe dari perusahaan audit apakah perusahaan audit yang bersangkutan adalah salah satu dari perusahaan audit *big four* atau perusahaan audit lainnya. Perusahaan audit yang tergabung dalam Big Four dapat meningkatkan kualitas mekanisme pengawasan internal kliennya dibandingkan dengan auditor non Big Four. Lang dan Lundholm (dalam Al Shabibi dan Ramesh, 2011) menguji kualitas pengungkapan dengan mengukur hubungan antara informasi asimetris dan kualitas auditor. Informasi asimetris ini dapat berujung pada masalah *agency cost* karena timbul dari ketidaksamaan informasi yang dimiliki manajemen dengan informasi yang diterima para pemilik saham. Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan.

Zhou dan Elder (dalam Antonia, 2008), menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP yang *reputable* memiliki kecenderungan tidak melakukan kecurangan sebelum proses IPO dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP belum memiliki reputasi. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi auditor merupakan penghalang bagi perusahaan untuk melakukan kecurangan. Jika kecurangan manajemen dapat diminimalisir, maka manajemen akan memberikan kinerja yang baik yang dapat berujung pada pemaksimalan laba. Rasio pembayaran dividen tergantung pada laba tahun berjalan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Antonia (2008) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berhubungan positif dengan kebijakan dividen.

### Hipotesis 3

Hasil penelitian model pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa t hitung rasio hutang ( DER) adalah -2,916 dengan nilai signifikansi sebesar 0,676 atau lebih dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis 3 ditolak. Hipotesis 3 ditolak menunjukkan secara empiris terbukti bahwa rasio hutang tidak mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Pada hasil uji statistik deskriptif variabel DER menunjukkan rata-rata yang cukup rendah yaitu 1,057. Hal ini berarti sebagian besar aktivitas perusahaan berasal dari modal. Oleh karena itu, berapapun besarnya rasio hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang salah satunya adalah pembagian dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumiaji (2011) dan Hardiatmo (2013) yang menyatakan bahwa DER tidak berhubungan secara signifikan dengan DPR.

### Hipotesis 4

Hasil penelitian model pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa t hitung *collateralizable assets* adalah -2,633 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 atau kurang dari 0,05. Hipotesis 4 ditolak karena arah koefisien menunjukkan hubungan negatif yang berlawanan dengan hipotesis awal yaitu positif. Hal ini bisa terjadi pada situasi ketika perusahaan memiliki *collateralizable assets* yang rendah, artinya perusahaan memiliki hutang yang rendah. Sebagian besar aktivitas perusahaan berasal dari modal. Pada perusahaan yang mempunyai hutang yang rendah, perusahaan dapat leluasa dalam menentukan tingkat pembayaran dividen, karena perusahaan yang mempunyai hutang yang rendah membuat perusahaan bebas dari ancaman likuidasi karena gagal memenuhi pembayaran hutang perusahaan. Hal itu membuat manajer lebih mengalokasikan dana perusahaan untuk pembayaran dividen kepada para pemilik saham. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifanto (2011) dan Yovanka (2011).

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat diperoleh kesimpulan sebagai bahwa dari 2 variabel *corporate governance*, hanya reputasi auditor yang menunjukkan hasil yang positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *collateralizable assets* ( COL ) menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel independensi dewan komisaris dan DER tidak menunjukkan hasil yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, fokus penelitian ini adalah pada mekanisme *corporate governance*, tapi dari dua variabel *corporate governance*, independensi dewan komisaris dan reputasi auditor, hanya reputasi auditor yang menunjukkan hasil yang signifikan terhadap kebijakan dividen Hal ini dimungkinkan karena penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, belum jenis-jenis industri lainnya. *Kedua*, Pada saat penelitian ini dilakukan, masih jarang referensi penelitian lain yang menghubungkan variabel *corporate governance* dengan kebijakan dividen.

Atas keterbatasan tersebut, ada beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. *Pertama*, memperluas objek penelitian, misalnya industri perbankan, pertambangan, atau jasa. *Kedua*, memilih variabel *corporate governance* yang lebih komprehensif untuk menerangkan kebijakan dividen perusahaan. *Ketiga*, menambah periode waktu pengamatan, misalnya 7 tahun sehingga diharapkan periode yang panjang akan mampu memperlihatkan pola berbagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen lebih jelas lagi.

## REFERENSI

- Al Shabibi dan Ramesh. 2011. "An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK ." *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80, h. 105-120
- Antonia, E. 2008. "Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Komite Audit Independen terhadap Manajemen Laba." *Tesis*, Universitas Diponegoro



- Arifanto, N. 2011. " Analisis Pengaruh Agensi Cost terhadap Dividend Payout Ratio." *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi 3. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiatmo, B. 2013. "Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No.1, h.1-13
- Jensen dan Meckling, 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, h. 305-360
- Johari, N., Saleh, N., Jaffar,R. dan Hassan,M. 2008. "The Influence of Board Independence, Competency and Ownership on Earning Management in Malaysia." *Int.Journal of Economics and Management*, Vol. 2, No. 2, pp. 281-306
- Latiefasari, H. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Nugroho, A. 2011. " Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio." *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Santoso, H. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Skripsi*, Universitas Diponegoro
- Sari. 2010. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan Nasional." *Skripsi* , Universitas Diponegoro
- Sumiadji. 2011. "Analisis Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, h. 129-138
- Weygant, J. dan Kieso, E. 2008. *Accounting Principles*. Edisi 8. New York : John Wiley & Sons.
- Wiranto, M. 2009. "Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Jangka Panjang Perusahaan Keluarga yang terdaftar di BEI Periode 2001-2008." *Skripsi*, Universitas Airlangga
- Yovanka, H. 2010. "Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Profitablity, Collateralizable Assets, dan Growth Potential terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia." *Skripsi*, Universitas Andalas