

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG), PROFITABILITAS
DAN, *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA
PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Magister Akuntansi (M.Ak)
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi*

Oleh :

UMMI ZURAIDAH
NPM : 1920050042



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2022**

PENGESAHAN TESIS

Nama Mahasiswa : UMMI ZURAIDAH
NPM : 1920050042
Prodi/Konsentrasi : Magister Akuntansi / Akuntansi Manajemen
Judul Thesis : **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

**Pengesahan Tesis
Medan, 02 Januari 2023
Komisi Pembimbing**

Pembimbing I

Pembimbing II

Assoc. Prof. Dr. Maya Sari, S.E., Ak., M.Si., CA.

Dr. Eka Nurmala Sari, SE., M.Si., Ak., CA

Diketahui

Direktur

Ketua Program Studi

Prof. Dr. Triono Eddy, SH., M.Hum

Dr. Eka Nurmala Sari, SE., M.Si., Ak., CA

PENGESAHAN

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), PROFITABILITAS
DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA
PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

UMMI ZURAIDAH
NPM : 1920050042

Program Studi : Magister Akuntansi

“Tesis ini Telah Dipertahankan Dihadapan Panitia Penguji, Yang Dibentuk Oleh Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara, Dinyatakan Lulus Dalam Ujian Tesis dan Berhak Menyandang Gelar Magister Akuntansi (M.AK) Pada Hari **Kamis**, Tanggal 10 November 2022”

Komisi Penguji,

1. **Dr. Widia Astuty. S.E., M.Si., QIA., Ak., CA., CPA** 1.

Ketua

2. **Dr. Syafrida Hani, S.E., M.Si.,** 2.

Sekretaris

3. **Dr. Irfan, S.E., M.M.** 3.

Anggota

Unggul | Cerdas | Terpercaya

PERNYATAAN

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini penulis menyatakan bahwa :

1. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister pada program Magister Akuntansi Program pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara benar merupakan hasil karya Penulis Sendiri
2. Tesis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana, Magister, dan / untuk doktor) baik di Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara maupun di perguruan tinggi lain.
3. Tesis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan komisi pembimbing dan masukkan tim penguji
4. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasi orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. apabila dikemudian hari ternyata ditemukan seluruh atau sebagian tesis ini bukan hasil karya penulis sendiri atau adanya plagiat dalam bagian – bagian tertentu, penulis bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang penulis sandang dan sanksi – sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku

Medan, 02 Januari 2023

Penulis



Ummi Zuraidah

1920050042

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG), PROFITABILITAS DAN, *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ummi Zuraidah
1920050042

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* (GCG), profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan deviden dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Jenis pendekatan dalam penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan di situs resmi BEI, www.idx.co.id. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 14 perusahaan dengan tahun pengamatan dimulai dari 2016-2021 sehingga diperoleh 84 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) berupa uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokolerasi, uji heterokedastisitas dan uji regresi linier berganda dengan *Statistical Program for Social Science* (SPSS 20) diperkuat dengan uji interaksi (Moderated regression analysis/ MRA) dan pengujian hypotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan deviden, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan deviden.

Kata Kunci : *good corporate governance*, profitabilitas, leverage, kebijakan deviden, ukuran perusahaan

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), PROFITABILITY AND, LEVERAGE ON DIVIDEND POLICY WITH COMPANY SIZE AS A MODERATING VARIABLE IN REGISTERED AUTOMOTIVE COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Umm Zuraidah
1920050042

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of good corporate governance (GCG), profitability and leverage on dividend policy with firm size as a moderating variable in automotive companies on the Indonesia Stock Exchange. The type of approach in this research is quantitative associative with data collection using secondary data in the form of an annual report published by the company on the IDX's official website, www.idx.co.id. The research population is all automotive companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique using purposive sampling obtained a sample of 14 companies with the year of observation starting from 2016-2021 so that 84 samples were obtained. The data analysis technique used in this study uses path analysis in the form of descriptive statistical tests, classical assumption tests, normality tests, multicollinearity tests, autocorrelation tests, heteroscedasticity tests and multiple linear regression tests with Statistical Program for Social Science (SPSS 20). strengthened by interaction test (Moderated regression analysis/MRA) and hypothesis testing. The results of this study indicate that good corporate governance has an effect on policy. Profitability has an effect on policy and leverage has an effect on dividend policy. Firm size is able to moderate the effect of good corporate governance on dividend policy, firm size is able to moderate the effect of profitability on dividend policy and firm size is not able to moderate the effect of leverage on dividend policy.

Keywords: *Good Corporate Governance, Profitability, Leverage, Dividend Policy, Company Size*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Pertama dan paling utama penulis mengucapkan puji syukur kepada Allah Ta'ala atas segala berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul : “Pengaruh *good corporate governance*, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Shalawat serta salam semoga tetap dilimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat-sahabat dan pengikutnya. Tesis ini diajukan guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Magister (S.2) dalam Program Studi Magister Akuntansi Konsentrasi Akuntansi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Ucapan terima kasih sedalam-dalamnya penulis sampaikan kepada semua yang telah memberikan pengarahan, bimbingan dengan moral dan bantuan apapun yang sangat besar bagi penulis. Ucapan terima kasih terutama penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Agussani, M.AP., selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Prof. Dr. Triono Eddy, SH., M.Hum selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Ibu Dr. Eka Nurmala Sari, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara sekaligus Pembimbing II.
4. Ibu Assoc. Prof. Dr. Hj. Maya Sari, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Sekretaris Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara sekaligus Pembimbing I.

8. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah membekali berbagai pengetahuan, sehingga penulis mampu menyelesaikan studi di universitas ini.
9. Kedua Orang tua (semoga Allah merahmati keduanya) dan keluarga tercinta, yang selalu memberikan dukungan dalam doa, moril dan materil, yang sepenuh hati memberikan motivasi kepada penulis selama kuliah hingga selesainya penulisan tesis ini.
10. Kepada Suami Amin Basri, S.Pd.I, M.Pd yang selalu memberikan dukungan dalam doa, moril dan materil, yang sepenuh hati memberikan motivasi kepada penulis selama kuliah hingga selesainya penulisan tesis ini.
11. Kepada para teman seperjuangan mahasiswa pascasarjana akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Tahun Ajaran Genap 2019 dan Staf Administrasi di Pascasarjana Program Studi Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penulis

Medan, September 2022

Ummi Zuraidah

DAFTAR ISI

Abstrak	i
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	viii
Daftar Gambar	ix
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	15
1.3 Pembatasan Masalah	16
1.4 Rumusan Masalah	16
1.5 Tujuan Penelitian	17
1.6 Manfaat Penelitian	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	19
2.1.1 Teori-teori yang Mendasari	19
2.1.1.1 <i>Teori Sinyal (Signalling Theory)</i>	19
2.1.1.2 <i>The Bird In The Hand Theory</i>	20
2.1.1.3 <i>Agency Theory</i>	21
2.1.2 Dividen	23
2.1.2.1 Jenis-jenis Dividen	24
2.1.2.2 Kebijakan Dividen.....	25
2.1.2.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	28
2.1.2.4 Manfaat dan Tujuan Kebijakan Dividen	31
2.1.3 Pengukuran Dividen	31
2.1.4 <i>Goog Corporate Governance (GCG)</i>	33
2.1.4.1 Prinsip-prinsip <i>Corporate Governance</i>	34
2.1.4.2 Manfaat dan Tujuan <i>Good Corporate Governance</i>	39
2.1.4.3 Unsur-unsur <i>Corporate Governance</i>	40
2.1.4.4 Pengukuran Terhadap Pelaksanaan <i>Corporate Governance</i>	42

2.1.5 Jumlah Komisaris.....	42
2.1.5.1 Komisaris Independen.....	43
2.1.6 Kepemilikan Institusional	45
2.1.7 Komite Audit.....	46
2.2 Profitabilitas	46
2.2.1 Manfaat dan Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas.....	47
2.2.2. Pengukuran Rasio Profitabilitas	47
2.3 Leverage	49
2.3.1. Manfaat Dan Tujuan Penggunaan Leverage	49
2.3.2 Pengukuran Rasio Leverage	49
2.4 Ukuran Perusahaan.....	51
2.4.1 Klasifikasi Ukuran Perusahaan.....	54
2.4.2. Pengukuran Skala Ukuran Perusahaan	55
2.5 Review Peneliti Terdahulu	55
2.6 Kerangka Konseptual	63
2.6.1 <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kebijakan Deviden	63
2.6.2 <i>Profitabilitas</i> Terhadap Kebijakan Deviden	65
2.6.3. <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Deviden	66
2.6.4 Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Otomotif	68
2.7 Hipotesis	71

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian	73
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	73
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	74
3.3.1 Populasi	74
3.3.2 Sampel	74
3.4 Metode Pengumpulan Data	76
3.5 Definisi Operasional	76
3.6 Teknik Pengumpulan Data	77

3.7 Teknik Analisis Data	78
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptik	78
3.7.2 Uji Asumsi Klasik.....	78
3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	81
3.7.4 Uji Interaksi (<i>Moderated Regression Analysis / MRA</i>)	82
3.7.5 Pengujian Hipotesis	83
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Hasil Penelitian.....	85
4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian	85
4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian	85
4.1.3. Analisis Data.....	98
4.1.4. Analisis Regresi Linier Berganda.....	105
4.1.5. Hasil Uji Interaksi.....	107
4.2. Pembahasan	109
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	121
5.2. Saran	122
Daftar Pustaka	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan GCG, ROE, DER,DPR dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	56
Tabel 3.1 Rencana Penyusunan Proposal ,Hingga Sidang Tesis	74
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian	75
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	77
Tabel 4.1. Kebijakan Dividen dihitung dengan Dividend Payout Ratio ..	89
Tabel 4.2. Good Corporate Governance	89
Tabel 4.3. Profitabilitas diukur dengan Return on Equity	91
Tabel 4.7 Leverage diukur dengan Debt to Equity Ratio	93
Tabel 4.5. Ukuran Perusahaan	96
Tabel 4.6. Descriptive Statistics	98
Tabel 4.7. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	100
Tabel 4.8. Uji Multikolinearitas Coefficients ^a	101
Tabel 4.9. Runs Test	102
Tabel 4.10. Uji Glejser Coefficients ^a	104
Tabel 4.11. Koefisien Determinasi	104
Tabel 4.12. Uji Kelayakan Model	105
Tabel 4.13. Hasil Regresi Linier Berganda	106
Tabel 4.14 Hasil Uji Moderasi	108

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	71
Gambar 4.1. Dividend Payout Ratio	87
Gambar 4.2 Good Corporate Governance	90
Gambar 4.3 Return on Equity	92
Gambar 4.4. Debt to Equity Ratio	94
Gambar 4.5 Ukuran Perusahaan	97

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu badan usaha yang menjalankan aktivitasnya untuk dapat memperoleh pengembalian hasil investasi. Empat aktivitas utama perusahaan adalah aktivitas perencanaan, pendanaan, investasi, dan operasi. Tentunya tidak ada perusahaan yang ingin mengalami kerugian, sebaliknya mereka justru mengharapkan keuntungan yang maksimum. Setelah perusahaan menjalankan aktivitas dalam suatu periode, maka perusahaan akan membuat laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan yang menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan (Hery, n.d.)

Laporan keuangan akan disampaikan perusahaan kepada OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dapat berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan. OJK (Otoritas Jasa Keuangan) adalah lembaga independen yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan (UU Nomor 21 tahun 2011). Laporan yang diterbitkan setahun sekali yang berisi data keuangan perusahaan dan informasi non-keuangan perusahaan (Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto, 2007).

Teknik Industri otomotif merupakan suatu industri yang bertujuan untuk menciptakan produk dan menyediakan layanan jasa otomotif. Hal ini dilakukan oleh industri otomotif agar dapat meningkatkan kualitas produk dan memenuhi tuntutan kebutuhan pasar dan konsumen. Teknik otomotif menggabungkan elemen–elemen pengetahuan mekanika, listrik, keselamatan dan lingkungan serta

matematika, fisika, kimia, biologi, dan manajemen.

Industri otomotif Indonesia berawal dari industri suku cadang untuk mobil-mobil yang diimpor secara utuh atau Completely Build Up atau CBU maupun Completely-Knocked Down atau CKD yang terjadi pada tahun 1969. Lalu pada tahun 1971 produsen otomotif dari Jepang mulai berdatangan seperti Mitsubishi Motors yang dimiliki izin pemegang merknya oleh PT Krama Yudha Tiga Berlian Motors dan telah terjual sebanyak 50.000 unit pada tahun tersebut. Melihat banyaknya kendaraan yang diimpor secara CBU, pemerintah mulai mengajukan kebijakan pengurangan impor kendaraan CBU pada tahun 1974 dengan syarat bahwa perusahaan yang mengimpor kendaraan CBU diharuskan dapat melakukan perakitan sendiri dan melakukan impor utuh hanya pada mobil yang dirasa memiliki kompleksitas yang belum dapat dikerjakan atau dirakit di Indonesia, (Gaikindo, 2021) Tahun 2017 Indonesia merupakan pasar mobil terbesar di Asia Tenggara dan wilayah ASEAN, menguasai sekitar sepertiga dari total penjualan mobil tahunan di ASEAN, diikuti oleh Thailand pada posisi kedua. Indonesia tidak hanya memiliki populasi besar (258 juta jiwa), tetapi juga ditandai dengan memiliki kelas menengah yang berkembang pesat. Faktor ini menciptakan kekuatan konsumen yang kuat.

Selain Vijay Rao, peneliti lain dari Sekretaris Umum Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo, 2021), Noegardjito, juga menyatakan risetnya di Seminar Prospek Industri Otomotif Nasional Menghadapi ASEAN Economic Community (AEC) 2015 bahwa penjualan otomotif di Indonesia hanya berbeda sekitar sekitar 100 ribu unit atau 7,5% dari Thailand dan pertumbuhan penjualan domestik Indonesia dinyatakan dapat mencapai 23,6% Per tahun.

Perkembangan bursa efek yang semakin marak akan peluang investasi yang besar kepada para investor yang menganggap bahwa pasar modal mampu memberikan manfaat sebagai sarana pengalokasian dana yang produktif untuk jangka panjang. Perusahaan sektor otomotif dan komponennya sekarang menjadi hal yang tepat untuk diperhitungkan bagi investor, karena tingginya pertumbuhan ekonomi dalam negeri serta dapat meningkatkan kebutuhan masyarakat akan kendaraan pribadi yang bersamaan dengan meningkatkannya kemampuan daya beli masyarakat menengah ke atas menjadi dasar dalam peningkatan jumlah produksi dan penjualan kendaraan bermotor. Sektor otomotif dan komponennya merupakan sub-sektor dari sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia

Semakin berkembang pesatnya dunia bisnis saat ini menyebabkan banyaknya persaingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lain, salah satunya adalah perusahaan otomotif yang telah menjadi pilar penting dalam sektor manufaktur negara ini karena banyak perusahaan mobil yang terkenal di dunia membuka kembali pabrik-pabrik mobil guna untuk meningkatkan kapasitas produksinya di Indonesia. Salah satu tujuan perusahaan secara umum adalah mendapatkan laba yang optimal untuk kelangsungan hidup perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan banyak dipengaruhi oleh hal-hal lain yaitu seperti profitabilitas perusahaan itu sendiri. Maka dari itu setiap perusahaan akan bekerja keras agar dapat memperoleh profit yang maksimal dari suatu kegiatan usaha yang dijalankannya. Profit yang dihasilkan perusahaan akan mencerminkan suatu penilaian dari perusahaan itu atas kinerja operasi perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang berhubungan langsung dengan

kegiatan bisnis perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan semua sumber daya perusahaan yang ada secara optimal akan menyebabkan tujuan perusahaan itu tercapai. Laba adalah hasil atas pendapatan penjualan yang dikurangi dengan beban (Budiyanto., 2016)

Kebijakan dividen dapat ditunjukkan dengan Dividend Payout Ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Perusahaan yang memilih membagikan laba dalam bentuk dividen, akan mengurangi total sumber dana internal atau intern financing. Bertentangan dengan keputusan tersebut, perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2010).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dan masih mengundang kontroversi dimana bagi pihak internal perusahaan terutama manager keuangan harus menentukan apakah harus membagikan dividen ke pemegang saham atau menahan keuntungan tersebut untuk reinvestasi. Kebijakan dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor dan disisi lain kebijakan tersebut diharapkan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Isfenti Sadalia, 2008). Apabila pembagian dividen yang dilakukan perusahaan lebih tinggi dari tahun sebelumnya, maka keadaan tersebut semakin meningkatkan minat para investor mengenai pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan jika pembagian dividen yang dilakukan perusahaan cenderung lebih rendah dari tahun sebelumnya, maka keadaan tersebut

mengakibatkan para investor tidak tertarik pada perusahaan tersebut, karena para investor berpendapat bahwa perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Oleh karena itu laporan keuangan merupakan sumber informasi yang lebih efektif untuk para investor dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

Salah satu kewajiban dari perusahaan terhadap investor adalah membayar dividen. Keputusan pembayaran dividen tersebut melalui prosedur yang dinamakan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal perusahaan (Martono & Harjito, 2010). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada Dividen Payout Ratio yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya Dividen Payout Ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Hal ini dinyatakan oleh (Bambang, 2012) bahwa kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran Dividen Payout Ratio (DPR) yang merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor. Divident Payout Ratio memperlihatkan antara dividen dan laba ditahan dari laba bersih perusahaan. Dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Divident Payout Ratio merupakan besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor per lembar saham yang terjual.

Salah satu alat yang digunakan baik menejer perusahaan dalam mengambil keputusan khususnya dalam hal kebijakan dividen dan investor dalam memutuskan menanamkan modalnya adalah menganalisis rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dapat membantu para manager perusahaan dalam pertimbangan

dasar suatu pengambilan keputusan. Sedangkan untuk pihak investor, rasio keuangan dapat membantu dalam menentukan keputusan membeli saham pada suatu perusahaan atau dalam hal memberikan pinjaman.

Kebijakan dividen perusahaan akan menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikannya. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menetapkan porsi dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang ditahan dalam perusahaan untuk diinvestasikan kembali (I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, 2017). Perubahan kebijakan dividen akan menghasilkan dampak yang berlawanan yaitu ketika dividen dibayarkan seluruhnya maka kepentingan cadangan perusahaan akan terabaikan, namun ketika semua laba ditahan sebagai cadangan perusahaan maka kepentingan pemegang saham yang akan terabaikan. Keadaan ini akan menimbulkan dilema bagi perusahaan untuk menentukan laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, atau menjadikan laba sebagai laba ditahan untuk investasi kembali. Dampak tersebut dapat diminimalisir dengan melakukan pembagian dividen yang optimal sehingga terjadi keseimbangan antara dividen yang dibagikan dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Konsep ini berhubungan dengan teori keagenan karena manajemen sebagai agen telah dikontrak oleh principal dalam hal ini pemegang saham dengan memberikan wewenang dalam menetapkan kebijakan dividen. Pemegang saham lebih menyukai laba yang dihasilkan dibagikan sebagian kepada mereka sebagai dividen sedangkan manajemen lebih memilih laba yang dihasilkan sebagian besar ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Kajola, 2015).

Untuk meminimumkan terjadinya tindakan manajemen laba dan meningkatkan kualitas laporan keuangan, maka perusahaan perlu menerapkan mekanisme *Good Corporate Governance* dalam sistem pengendalian dan pengelolaan perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing (Arifin, 2005). Prinsip *corporate governance* yang diterapkan dengan konsisten dapat menjadi penghambat aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan (Chtourou et al, 2001).

Profitabilitas menjadi indikator terpenting yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan membayar dividen karena profitabilitas menggambarkan laba perusahaan pada periode tertentu. Dividen diperoleh dari laba bersih perusahaan sehingga laba bersih akan memengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan. Telah banyak dilakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas pada kebijakan dividen namun hasil yang diperoleh tidak konsisten. Penelitian mengenai profitabilitas oleh (I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, 2017), (Mawutor, John Kwaku Mensah dan Kemebradikemor, 2015), (Abdillah, 2013) memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan dividen. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang bertentangan dengan penelitian (Kazmierska-Józwiak, 2015) dan (Anam, n.d.), (Thirumagal, P. G., & Vasantha, 2017), (Hasanah, 2018), (A, 2014) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (A, 2014) serta (Sari, N. K., & Budiasih,

2016) yang menemukan hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Hubungan kebijakan dividen dengan Profitabilitas atau yang diukur dengan Rasio Return On Equity (ROE) saling mempengaruhi ini dibuktikan dengan semakin tinggi tingkat Return On Equity (ROE) maka semakin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dikarenakan laba yang diperoleh tinggi sehingga secara langsung akan mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan tak terkecuali kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya atau dengan kata lain digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Ahmad Rodoni dan Herni Ali, n.d.). Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Berikut disajikan data perkembangan GCG, Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), DPR dan kebijakan deviden.

Tabel 1.1
Perkembangan GCG, ROE, DER, DPR dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021 (dinyatakan dalam persentase)

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	GCG (%)	ROE (%)	DER (%)	DPR (%)	LN (%)
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2016	88.90	1.30	4.4	11.30	12.48
			2017	96.80	1.50	1.70	130.00	12.60
			2018	96.80	1.60	7.50	154.00	12.75
			2019	88.90	1.40	11.90	157.00	12.77
			2020	88.90	1.60	73.00	69.00	11.79
			2021	93.60	12.88	88.17	-324.51	12.81

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	GCG (%)	ROE (%)	DER (%)	DPR (%)	LN (%)
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	2016	88.38	11.70	3.60	11.20	15.68
			2017	88.60	11.90	3.80	3.30	15.92
			2018	89.74	12.60	3.80	4.00	16.03
			2019	86.59	-4.60	3.30	1.00	15.87
			2020	86.59	1.10	5.14	1.00	15.55
			2021	88.62	-74.88	13.57	1.00	8.44
3	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	2016	88.90	3.00	10.34	10.00	25.43
			2017	88.90	8.20	15.80	20.00	26.31
			2018	86.70	12.00	10.20	20.00	26.43
			2019	89.74	9.20	6.70	0.00	26.51
			2020	88.90	2.00	9.00	0.00	26.56
			2021	89.90	8.40	37.90	-21.00	26.46
4	PT. Indospring Tbk	INDS	2016	86.59	2.00	6.00	1.00	13.60
			2017	86.59	5.30	13.50	8.00	14.71
			2018	88.90	5.00	13.10	15.00	14.72
			2019	89.90	3.90	10.20	19.00	14.86
			2020	88.90	2.00	10.00	1.00	14.85
			2021	88.90	5.86	73.78	-35.76	28.78
5	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2016	88.38	2.94	101.00	13.47	18.54
			2017	88.60	-1.67	131.00	10.00	18.63
			2018	89.74	0.93	132.00	20.00	18.65
			2019	88.90	-2.29	130.00	30.00	18.61
			2020	89.90	16.00	158.00	20.00	18.57
			2021	88.90	5.03	91.32	0.00	18.60
6	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	2016	88.38	8.00	178.00	23.00	0.00
			2017	88.60	3.00	126.00	1.00	13.28
			2018	89.74	-22.00	160.00	1.00	13.23
			2019	88.90	-6.00	131.00	20.00	13.02
			2020	89.90	14.03	96.76	23.00	13.01
			2021	88.90	22.00	96.10	45.00	20.10
7	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	2016	88.90	1.00	3.00	0.00	10.90
			2017	88.90	-0.69	2.43	1.00	10.37
			2018	86.70	1.10	3.02	1.30	10.62
			2019	90.45	1.66	3.75	1.20	10.71
			2020	88.90	14.03	5.00	0.00	10.79
			2021	88.90	1.90	980.80	-74.00	17.74

Sumber : [www. idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.3 dapat diketahui bahwa untuk *Corporate Governance*

untuk setiap tahunnya cenderung mengalami peningkatan, hal ini tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang dihitung dengan DPR yang mengalami penurunan. menurut La porta et al. (2000) menyatakan ada dua teori yang menunjukkan hubungan antara tingkat pelaksanaan corporate governance dan pembagian deviden, yaitu teori outcome teori substansi. Teori outcome menyatakan bahwa pelaksanaan corporate governance yang baik akan berimbas pada kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin baik pelaksanaan corporate governance maka akan semakin tinggi kesejahteraan pemilik saham Teori substitusi menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki praktik corporate governance yang buruk akan berusaha memperbaiki citranya dengan memberikan deviden kepada pemegang saham. Ada hubungan negatif antara pelaksanaan corporate governance dan kebijakan deviden perusahaan.

Sedangkan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) yang cenderung mengalami penurunan dimana penurunan ini juga diikuti dengan kebijakan deviden. Dimana Profitabilitas menjadi indikator terpenting yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan membayarkan deviden karena profitabilitas menggambarkan laba perusahaan pada periode tertentu. Telah banyak dilakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas pada kebijakan deviden namun hasil yang diperoleh tidak konsisten. Penelitian mengenai profitabilitas oleh (I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, 2017), (Mawutor, John Kwaku Mensah dan Kemebradikemor, 2015), (Abdillah, 2013) memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada kebijakan deviden. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang bertentangan dengan penelitian (Kaźmierska-Jóźwiak, 2015) dan (Anam, n.d.), (Thirumagal, P. G., &

Vasanth, 2017), (Hasanah, 2018), (A, 2014) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (A, 2014) serta (Sari, N. K., & Budiasih, 2016) yang menemukan hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Terlihat pada tabel 1.3 bahwa Leverage yang diukur dengan Rasio Debt to Equity setiap tahun nya mengalami peningkatan tetapi peningkatan ini tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang diukur dengan DPR. Leverage mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan (Syamsuddin, 2013: 53). DER ini bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham Penelitian terdahulu menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Sedangkan untuk ukuran perusahaan untuk beberapa tahun mengalami peningkatan yang tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa besarnya suatu perusahaan tidak mampu menjamin dalam pengembangan usaha yang dijalankan oleh perusahaan, terbukti dengan kebijakan deviden yang mengalami penurunan. Menurut (Dewi & Wirajaya, 2013) dari hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula kebijakan deviden. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan

adanya peningkatan pada Perusahaan (Pantow et al., 2015).

Penurunan pembayaran dividen pada perusahaan otomotif dapat menimbulkan kekecewaan bagi pemegang saham, karena hal ini berbeda dengan riset terdahulu yang menyatakan bahwa perusahaan otomotif mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Permasalahan ini dapat mengakibatkan pemegang saham menjadi kurang tertarik dalam berinvestasi pada sektor otomotif.

Dalam hal pendanaan, perusahaan dihadapkan masalah mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha (Agus Indriyo, 2002).

Analisis untuk mengetahui faktor faktor yang berpengaruh terhadap pembagian dividen diperlukan, penelitian ini dilakukan untuk melakukan analisis terhadap faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena sektor otomotif merupakan industri yang masih mempunyai prospek di masa yang akan datang, dalam kondisi krisis sektor ini masih dapat bertahan untuk melanjutkan bisnisnya, sehingga masih menarik bagi investor.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan oprasional perusahaan. Salah satu jenis rasio profitabilitas adalah return on equity (ROE), dimana return on equity (ROE) adalah

perbandingan antar laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Selain itu juga return on equity merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Agnes, n.d.).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dan masih mengundang kontroversi dimana bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Untuk menghindari terjadinya penyalahgunaan wewenang antara pihak manajemen dengan pemegang saham, perusahaan menyepakati penerapan Good Corporate governance (GCG) yang merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik untuk mencapai tujuan dan mengawasi kinerja perusahaan. GCG digunakan sebagai sistem dan struktur yang mengatur hubungan antara manajemen dengan pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas. Penerapan corporate governance ini menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham terutama kepada pemegang saham minoritas

Ukuran perusahaan adalah rata - rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian (Brigham dan Houston, 2013) Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata - rata penjualan (Bambang Riyanto, 2013). Ukuran perusahaan adalah salah satu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda, Linda, 2013). Ukuran perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan logaritma dari total aset, untuk dapat mengukur jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Kardeniz, perusahaan besar

cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Sehingga perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan – perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih mampu membayarkan dividen dibandingkan dengan ukuran yang lebih kecil (Mehta, 2012).

Ukuran perusahaan yang besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena untuk perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Kemudahan tersebut berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin besar juga, (Ranti, 2013), (Issa, 2015) , (Kulathunga dan Azzes, 2016) dalam penelitiannya menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (Aqel, 2016), (Mui, Y. T. dan Mustapha, 2016) pada penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil yang berbeda dikemukakan oleh (Novatiani, R. A., dan Oktaviani, 2012) (Arif, A., 2013), (Juhandi, N., Sudarma, M., Aisjah, S., 2013), (Musiega, M. G., Alala, O. B., Dougla, M., Christopher, O. M., dan Robert, 2013), (Aqel, 2016), (Khalid, S., dan Rehman, 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. (Parsian, H., dan Shams, 2013) menyataka bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini Ukuran Perusahaan berperan sebagai variabel moderating, yang berfungsi sebagai memperkuat atau memperlemah pengaruh ROE dan Leverage DER terhadap kebijakan dividen. Ketika Pengaruh ROE terhadap Kebijakan dividen meningkat dengan adanya peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderator, apakah mampu memoderisasi pengaruh hubungan tersebut atau sebaliknya. Ketika Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen meningkat dengan adanya peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderator, apakah mampu memoderisasi pengaruh hubungan tersebut atau sebaliknya. Beberapa penelitian dibawah ini yang memiliki hasil yang berbeda berbeda diantaranya, (Amanda Astrid, 2012) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa Leverage dinyatakan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil yang berbeda yang ditunjukkan oleh penelitian (Akhadiyah, 2015) yang mengemukakan bahwa leverage (Debt To Equity Ratio) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu diatas terdapat tidak konsistensinya hasil penelitian tersebut, oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap permasalahan tersebut dengan judul **“Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang dikemukakan diidentifikasi masalah adalah:

1. Tahun 2016-2021 Good Corporate Governance untuk setiap tahunnya mengalami peningkatan, hal ini tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang dihitung dengan DPR yang mengalami penurunan.
2. Tahun 2016-2021 Leverage perusahaan yang diukur dengan Rasio Debt to Equity (DER) setiap tahun nya mengalami peningkatan hal ini tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang diukur dengan DPR.
3. Tahun 2016-2021 Kebijakan Deviden perusahaan untuk setiap tahunnya tidak membagikan deviden secara konsisten.
4. Tahun 2016-2021 ukuran perusahaan mengalami peningkatan yang tidak diikuti dengan kebijakan deviden yang diukur dengan DPR mengalami penurunan.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya terbatas alat ukur yang digunakan untuk menghitung Kebijakan Deviden (DPR) yaitu GCG indeks skor, Profitabilitas (Debt to equity), Leverage (ROE) dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating Size Firm = Log Natural Total Aset.

1.4 Rumusan Masalah

Dari uraian masalah di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kebijakan deviden Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden Pada

Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Apakah Leverage berpengaruh Terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun.
- 4) Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang serta rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis Apakah GCG berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI
- 2) Untuk menguji dan menganalisis Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis Apakah Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Good Corporate Governance berpengaruh terhadap

kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 5) Untuk menguji dan menganalisis Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Untuk menguji dan menganalisis Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

1) Manfaat Teoritis

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman bagi peneliti tentang materi yang diteliti, dan bagi pembaca dapat memberikan nilai tambah khususnya dalam menganalisis pengaruh GCG, Profitabilitas Leverage dan Return On Equity (ROE) terhadap kebijakan dividen dengan GCG dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dan dapat menjadi informasi dan bahan perbandingan bagi peneliti sejenis.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan yang akan di ambil dari laporan pengaruh GCG, Profitabilitas, Leveragedan Return On Equity (ROE) yang ada di dalam laporan keuangan yang dapat digunakan sebagai masukan dan pertimbangan bagi investor dan manager dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang. Manfaat lain dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi

kepada pihak perusahaan berupa informasi terkait variabel-variabel yang diteliti seperti leverage dan Return On Equity (ROE) terhadap kebijakan dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderatingnya.

- b. Investor Berdasarkan hasil dan kesimpulan dari penelitian ini pihak investor bisa menjadikannya alat untuk memberikan penilaian terhadap perusahaan tentang kondisi perusahaan tersebut yang terikait dengan variabel-variabel yang diteliti. Begitu juga dengan para calon investor bisa menjadikannya bahan pertimbangan dalam memutuskan keputusan

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori- Teori yang Mendasari

2.1.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal berawal dari adanya informasi asimetri yang menyatakan bahwa manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih baik dan lebih banyak dari pada investor atau pemegang saham tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya dimasa mendatang.

Menurut (Brigham, 2010) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor atau pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal ini menjelaskan bahwa adanya dorongan bagi perusahaan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan dan non keuangan kepada pihak luar yaitu investor dan kreditor. Dengan begitu, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri dengan

cara tersebut. Selain itu, perusahaan dapat memberikan sinyal informasi mengenai seberapa besar dividen atau keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham apabila mereka menginvestasikan dananya untuk perusahaan tersebut.

Menurut (Jogiyanto, 2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor atau pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Pada saat pengumuman tersebut diumumkan dan diterima oleh para pelaku pasar, informasi tersebut akan dianalisis atau diinterpretasikan sebagai informasi yang baik (*good news*) atau informasi yang buruk (*bad news*). Apabila informasi yang diterima oleh para pelaku pasar adalah informasi yang baik (*good news*), maka informasi tersebut akan menambah volume perdagangan saham dan akan berdampak pada nilai perusahaannya.

2.1.1.2 The Bird In The Hand Theory

Teori yang kedua dikemukakan oleh Gordon-Liner. Teori *the bird in the hand* mengatakan dividen akan lebih kecil risikonya dibandingkan *capital gain*. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan.

Bila perusahaan melihat adanya prospek yang lebih bagus di masa mendatang dengan melakukan investasi, maka perusahaan kemungkinan besar tidak akan membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan akan membagikan

dividen bila tidak ada pilihan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan pandangan investor tersebut dalam rangka membagikan dividen. Harapan pembagian dividen sangat dibutuhkan agar harga saham mengalami kenaikan dan akhirnya memperoleh *capital gain*.

Perusahaan seharusnya membentuk risiko pembayaran dividen dengan menawarkan dividen yield yang tinggi agar dapat memaksimalkan harga sahamnya. Keyakinan bahwa kebijakan dividen perusahaan itu tidak penting secara implisit mengasumsikan bahwa seorang investor menggunakan *required rate of return* yang sama, baik pendapatan itu berupa dividen maupun *capital gain*. Pendapatan dividen memiliki sifat yang lebih pasti (*predictable*) daripada *capital gain*. Pihak manajemen perusahaan dapat mengendalikan dividen, tetapi tidak dapat mengendalikan harga sahamnya di pasar modal. Ini berarti kadar risiko *capital gain* lebih besar.

2.1.1.3 Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan principal (pemegang saham). perusahaan memiliki beberapa kontrak, contohnya kontrak kerja antara perusahaan dengan manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan kreditor (M. C. dan W. H. M. Jensen, 1976). Kedua kontrak ini seringkali dibuat berdasarkan angka laba bersih (*income*), oleh karena itu kontrak tersebut berpengaruh terhadap akuntansi.

Hubungan antara agen dan prinsipal biasanya dalam situasi asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena disebabkan oleh adanya pihak yang mempunyai informasi lebih (agen) dibandingkan dengan pihak lain (prinsipal).

Agen lebih banyak memperoleh informasi karena berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Dengan asumsi individu mempunyai kepentingan untuk dirinya sendiri, maka dengan adanya asimetri informasi akan mendorong agen menyembunyikan informasi yang tidak dimiliki oleh principal. Beberapa faktor yang menyebabkan munculnya masalah keagenan, yaitu:

1. Moral Hazard

Hal ini umumnya terjadi pada perusahaan-perusahaan besar, dimana manajer cenderung untuk memanfaatkan insentif yang sesuai dengan kepentingannya atau berdasarkan keahliannya untuk bayaran yang diterima dari perusahaan dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak.

2. Jumlah laba yang ditahan

Masalah ini berkisar pada kecenderungan untuk melakukan investasi yang berlebihan oleh pihak manajemen (agen) melalui peningkatan dana pertumbuhan dengan tujuan untuk memperbesar kekuasaan, prestise atau memperbesar kemampuan untuk mendominasi dewan komisaris, maupun penghargaan bagi dirinya sendiri, namun dapat menghancurkan kesejahteraan pemegang sahamnya (principal).

3. Horison Waktu

Konflik ini muncul sebagai akibat dari kondisi arus kas, dimana prinsipal lebih menekankan pada arus kas untuk masa depan yang kondisinya belum pasti, sedangkan manajemen cenderung menekankan pada hal-hal yang berkaitan dengan pekerjaan mereka.

4. Penghindaran Risiko Manajerial

Masalah ini muncul ketika ada batasan diversifikasi portofolio yang berhubungan dengan pendapatan manajerial atas kinerja dicapainya sehingga manajer akan meminimalkan risiko saham perusahaan dari keputusan investasi yang meningkatkan risikonya.

Menurut (DeAngelo, 1986) yang dikutip dalam (Gumanti, 2000) mengatakan bahwa teori keagenan (agency theory) juga menekankan bahwa angka-angka akuntansi memainkan peranan penting dalam menekan konflik antara prinsipal dan agen. Dari sini jelas bahwa mengapa manajer memiliki motivasi untuk mengelola data keuangan pada umumnya dan keuntungan atau earnings pada khususnya. Semuanya tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai usaha-usaha untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat pribadi (obtaining private gains).

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (S. and Z. Jensen, 1992). Semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan. Hal ini menyebabkan perusahaan harus mencari sumber dana eksternal untuk melakukan investasi baru. Pembiayaan dividen mungkin dapat digunakan sebagai alat untuk memonitor atau mengevaluasi hasil kerja manajemen meskipun pembayaran dividen yang tinggi mengakibatkan pembiayaan eksternal yang mahal. Pembayaran dividen juga berperan dalam mekanisme monitoring karena membuat manajer harus menyediakan dana yang mungkin diperoleh dari luar perusahaan yang tentunya akan dapat mengurangi biaya keagenan.

Di sisi lain pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen

karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecil dana yang berada dalam pengendaliannya. Hal ini sesuai dengan residual theory of cash dividend yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen. Pada umumnya manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen. Manajemen lebih menyukai memperlakukannya sebagai laba ditahan, kecuali mengetahui dana tersebut tidak memberikan net present value (NVP) yang positif pada tambahan investasi.

2.1.2 Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earnings) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut (Hanafi, 2012), dividen adalah kompensasi atau keuntungan dalam bentuk tunai yang diterima oleh pemegang saham sebagai bentuk return yang telah menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut, disamping capital gain. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum pemegang saham (RUPS), dan jenis pembayarannya tergantung pada kebijakan pimpinan. Sedangkan menurut (Thirumagal, P. G., & Vasantha, 2017) dividen merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang menghasilkan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Adapun tujuan pembagian dividen adalah sebagai berikut : a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. c. Sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. d. Investor memandang risiko dividen lebih rendah

disbanding risiko capital gain.

2.1.2.1. Jenis-jenis Dividen

1. Dividen tunai (Cash dividend) Cash dividend adalah metode pembayaran keuntungan secara tunai dan dikenai pajak hanya pada di tahun saat pembayarannya.
2. Dividen saham (Stock dividend) Stock dividend adalah metode pembagian dividen yang dilakukan melalui penambahan jumlah saham namun mengurangi nilai setiap saham dengan tujuan untuk tidak mengubah kapitalisasi pasar.
3. Dividen property (Property dividend)
Property dividend adalah metode pembagian dividen yang dibayarkan melalui bentuk aset seperti pada bisnis properti, namun metode ini jarang digunakan dalam bisnis.
4. Dividen interim (Interim dividend)
Interim dividend adalah dividen yang diumumkan serta dibayarkan sebelum perusahaan selesai membukukan keuntungan perusahaan.
5. Dividen hutang (Scrip dividend)
Scrip dividend adalah pembagian dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk janji tertulis dimana perusahaan akan membayarkan sejumlah kas di masa mendatang. Dividen scrip bisa berbentuk bunga atau tidak berbunga, dan bisa diperjualbelikan kepada para pemegang saham lainnya.
6. Dividen likuidasi (Liquidating dividend)
Liquidating dividend adalah dividen yang dikeluarkan saat dewan direksi

akan melakukan likuidasi bisnis dan mengembalikan semua aset bersih yang tersisa kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai.

2.1.2.2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan (Mawutor, John Kwaku Mensah dan Kemebradikemor, 2015). Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Keputusan pembagian laba akan mempengaruhi besarnya pendanaan yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi laba yang ditahan maka akan semakin sedikit dividen yang dibayarkan dan sebaliknya, semakin besar dividen yang dibagikan akan mengakibatkan kekurangan pendanaan perusahaan untuk keperluan investasi. Jadi aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan (James C. Van Horne, 2014).

Adapun prosedur untuk pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Isfenti Sadalia, 2008) :

1. Declaration date; tanggal pengumuman akan dibayarkan dividen,
2. Holder of record date; perusahaan akan menutup buku stock transfer nya dan membuat daftar para pemegang saham yang akan menerima dividennya.

3. Ex dividen date; untuk menghindarkan konflik, perusahaan securities menyiapkan konvensi yang menyatakan bahwa hak terhadap dividen adalah bagi pemegang saham yang memiliki saham tersebut sampai 4 hari sebelum the holder of record date
4. Payment date; tanggal yang sebenarnya waktu perusahaan memposisikan cek pembayaran dividen pada para pemegang saham.

Pemegang saham mengharapkan adanya peningkatan kesejahteraan dari kenaikan jumlah pembayaran dividen. Peningkatan pembayaran dividen dipengaruhi oleh peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai oleh perusahaan dengan kinerja manajemen yang baik. Manajemen memiliki tanggung jawab dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Manajer untuk kepentingan pribadinya dapat melakukan manipulasi laba untuk memberikan kinerja keuangan yang bagus. Oleh karena itu diperlukanlah optimal dividend policy (kebijakan dividen yang optimal) untuk menyeimbangkan current dividend dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang.

Menurut (A, 2014), kebijakan dividen dapat dibagi ke dalam 4 (empat) bagian berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil merupakan jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan pembayaran dividen dengan penetapan jumlah minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar

saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan.

Kebijakan ini menjelaskan bahwa perusahaan yang menjalankan kebijakan dividend payout ratio yang konstan dan juga dividen per lembar saham yang akan dibayarkan setiap tahun akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan bersih yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Perusahaan menetapkan rasio pembayaran dividen yang besarnya tiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan pendanaan dari perusahaan yang bersangkutan. Apabila keuntungan tinggi maka besarnya dividen yang dibagikan relatif tinggi. Sebaliknya, jika tingkat keuntungan rendah maka besarnya dividen yang dibayarkan juga rendah atau dapat dikatakan besarnya selalu proporsional dengan tingkat keuntungan.

Terdapat dua pendekatan dalam pembahasan dividen (Agus Indriyo, 2002), yaitu:

1. Sebagai kebijaksanaan pembelanjaan jangka panjang Pendekatan ini berpandangan bahwa semua laba sesudah pajak yang diperoleh oleh perusahaan adalah merupakan sumber dana jangka panjang. Pengumuman atas pembagian laba sebagai dividen berarti pengurangan terhadap sumber dana jangka panjang yang dapat dipergunakan untuk membiayai kebutuhan perkembangan usaha.

2. Sebagai kebijaksanaan untu memaksimumkan nilai perusahaan Pendekatan ini berpandangan bahwa kebijaksanaan dividen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu, maka manajer dituntut untuk membagikan dividen sebagai relisasi dari harapan hasil yang didambakan oleh investor.

2.1.2.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Berikut berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen:

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan diperusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (cash ratio) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan

masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *information content effect*.

5. Pengendalian Perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian, kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru

yang diterbitkan perusahaan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan di antaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah melindungi kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

2.1.2.4 Manfaat dan Tujuan Kebijakan Dividen

Manfaat dan tujuan kebijakan dividen digambarkan antara lain, dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan, investor cenderung tidak membeli saham atau menjualnya kembali apabila sudah memilikinya. Kebijakan dividen memiliki manfaat dan tujuan untuk mempertimbangkan kas dan likuiditas perusahaan. Kebijakan dividen juga

bermanfaat untuk memprediksi kebutuhan pembayaran utang perusahaan, misalnya pembayaran dividen hanya dapat dilakukan setelah laba tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman apabila modal kerja pada tingkat tertentu. Selain itu, untuk memperkirakan tingkat ekspansi yang tinggi dan memerlukan dana yang besar.

2.1.3. Pengukuran Dividen

Dividend mempunyai ukuran-ukuran yang dapat digunakan sebagai alat ukur dalam suatu perusahaan yaitu sebagai berikut:

1). *Dividend yield*

Dividen yield adalah dividen yang diharapkan dibagi dengan harga saham saat ini dari selebar saham (Brigham dan Houston, 2013). Saham *dividend yield* hanyalah perkiraan dividen sebagai proporsi dari harga saham. Hal itu dapat bermanfaat untuk mempertimbangkan suatu perusahaan dengan perkiraan pertumbuhan yang stabil pada dividen. Dividen yang tinggi dapat menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen rendah atau bahwa mereka membutuhkan *rate of return* yang tinggi (Brealey et al, 2007).

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Stock Price}}$$

2) *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi

sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Basri, 2012).

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Sudana, 2015). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Dalam penelitian ini, penulis dalam menentukan nilai dividen payout ratio (DPR) menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Laba Setelah Pajak}}$$

Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai (James C. Van Horne, 2014). Kebijakan dividen penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran bagi pemegang saham. Keputusan pembayaran dividen dilakukan direksi perusahaan setiap tahunnya pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.4 Good Corporate Governance (GCG)

Good corporate governance (GCG) diterjemahkan sebagai tata kelola perusahaan yang baik. (Firmansyah & Surasni, 2020) menyatakan bahwa melakukan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Ada lima asas GCG menurut KNKG, yaitu asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan. Semua asas tersebut diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan

dengan memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan (stakeholder).

Menurut Forum Corporate Governance Indonesia GCG adalah sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholder). Di Indonesia, sistem ini (GCG) disusun oleh tiga unsur, yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dewan direksi, dan dewan komisaris yang dibantu oleh komite audit. Selain itu, pemerintah melalui BAPEPAM mensyaratkan adanya pihak independen di dalam dewan komisaris, yang selanjutnya disebut komisaris independen. (Laksana, 2015) menyatakan bahwa GCG diterapkan dalam perusahaan untuk mengawasi manajer agar tidak mengejar kepentingan pribadi dan gagal memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. GCG hadir sebagai mekanisme pengendalian dan pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham.

Menurut (Laksana, 2015) ada dua mekanisme GCG, yaitu GCG internal dan eksternal. GCG internal diperlukan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dari dalam, sementara GCG eksternal mengawasi perusahaan dari luar. GCG eksternal ini terwujud dengan pembagian pengendalian ke pihak luar, yaitu dengan penjualan saham ke masyarakat atau institusi lain di luar perusahaan. Karena itu, kepemilikan institusional juga merupakan suatu mekanisme GCG.

Dalam perkembangannya, mekanisme GCG mencakup hal yang sangat luas. Akan tetapi, di dalam penelitian ini, mekanisme GCG yang dibahas hanya fokus pada mekanisme GCG dalam hal pengawasan yang diyakini sangat berpengaruh pada pengambilan keputusan kebijakan dividen.

2.1.4.1 Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Berbagai aturan main dan sistem yang mengatur keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan perlu dituangkan dalam bentuk prinsip-prinsip yang harus dipatuhi untuk menuju tata kelola perusahaan yang baik.(Arina Pratiwi & Budiarta, 2018), ada beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam *Corporate Governance*, yaitu :

1) *Transparancy* (Keterbukaan)

Penyediaan informasi yang memadai, akurat, dan tepat waktu kepada stakeholders harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan. Pengungkapan yang memadai sangat diperlukan oleh investor dalam kemampuannya untuk membuat keputusan terhadap risiko dan keuntungan dari investasinya. Kurangnya pernyataan keuangan yang menyeluruh menyulitkan pihak luar untuk menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki uang yang menumpuk dalam tingkat yang mengkhawatirkan. Kurangnya informasi akan membatasi kemampuan investor untuk memperkirakan nilai dan risiko serta pertambahan dari perubahan modal (*volatility of capital*).

2) *Accountability* (Dapat Dipertanggungjawabkan)

Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Pengelolaan perusahaan harus didasarkan pada pembagian kekuasaan diantara manajer perusahaan, yang bertanggung jawab pada pengoperasian setiap harinya, dan pemegang sahamnya yang diwakili oleh dewan direksi. Dewan direksi diharapkan untuk menetapkan kesalahan (*oversight*) dan pengawasan.

3) *Fairness* (Kesetaraan)

Secara sederhana kesetaraan didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak stakeholder. Dalam pengelolaan perusahaan perlu ditekankan pada kesetaraan, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

4) *Sustainability* (Kelangsungan)

Kelangsungan adalah bagaimana perusahaan dapat terus beroperasi dan menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan negara (*corporation*) exist dan menghasilkan keuntungan dalam jangka mereka juga harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar tetap bisa bertahan dan berhasil. Mereka harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja secara adil, dan menjadi karyawan yang baik.

Sedangkan menurut (Komara et al., 2016), Prinsip-prinsip *Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

1) *Transparansi (Transparency)*

Dalam prinsip ini, perusahaan dituntut mampu menyediakan informasi yang penting atau *materil* dan *relevan* secara akurat, tepat waktu, jelas, konsisten, *comparable* dan mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholders* karena keyakinan dan kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tergantung pada pengungkapan informasi tersebut. Untuk itu, perusahaan hendaknya menggunakan prinsip-prinsip akuntansi dan audit yang lazim

digunakan dan dapat diterima secara luas dalam pengungkapan laporan keuangan.

Disamping itu, perusahaan diharapkan mempublikasikan laporan keuangan dan informasi agar *investor* mudah dalam mengakses informasi yang dibutuhkan, sehingga dapat menghindari benturan kepentingan (*conflict of interest*). Selain laporan keuangan, perusahaan harus menyediakan informasi-informasi penting lainnya dan kebijakan-kebijakan perusahaan kepada *stakeholders*, khususnya para pemegang saham. Informasi yang disajikan oleh perusahaan harus mencerminkan keadaan yang sesungguhnya (*transparency*), tanpa rekayasa oleh pihak manapun.

2) Akuntabilitas (*Accountability*)

Dalam prinsip ini, perusahaan diharapkan dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Prinsip ini ditujukan untuk menghindari *agency problem* yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara Pemegang Saham dan Direksi. Usaha yang dilakukan perusahaan untuk menjalankan prinsip ini antara lain dengan memisahkan secara jelas fungsi, hak, wewenang dan tanggungjawab masing-masing organ perusahaan, dan memastikan setiap organ perusahaan mampu melaksanakan fungsinya sesuai dengan anggaran dasar, etika bisnis dan pedoman perilaku perusahaan.

Untuk meyakinkan bahwa tidak adanya penyimpangan fungsi, hak dan wewenang, maka dibentuk suatu sistem pengendalian internal (SPI) yang efektif dalam pelaksanaan pengelolaan perusahaan. Disamping itu perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan

yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*) untuk mendorong semua organ perusahaan melaksanakan tugas dan kewajiban dengan penuh tanggungjawab.

3) Responsibilitas (*responsibility*)

Dalam prinsip ini, perusahaan diharapkan patuh terhadap hukum dan peraturan yang berlaku, termasuk yang berkaitan dengan pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, kesehatan dan keselamatan kerja, standar penggajian, dan persaingan yang sehat. Mengingat dalam menjalankan operasinya perusahaan seringkali menghasilkan dampak yang negatif yang harus ditanggung masyarakat, untuk ini tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat sangat diperlukan.

Perusahaan juga diharapkan membantu peran pemerintah dalam mengurangi terjadinya kesenjangan pendapatan dan kesempatan kerja yang terjadi pada segmen masyarakat yang belum mendapatkan manfaat dari mekanisme pasar. Dengan perusahaan mematuhi hukum dan perundang-undangan yang berlaku dan menjalankan tanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat maka kesinambungan usaha dalam jangka panjang akan terwujud dan perusahaan mendapatkan penghargaan sebagai *Good Corporate Citizen*.

4) Independensi (*Independency*)

Dalam hal ini perusahaan dikelola secara *independent*, dimana perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak dipengaruhi oleh kepentingan tertentu, bebas dari *conflict of interest* dan

dari segala pengaruh dan tekanan pihak manapun, sehingga dalam pengambilan keputusan dapat dilakukan secara objektif. Dalam hal ini pula, setiap organ perusahaan dituntut untuk melaksanakan tugas dan kewajibannya sesuai dengan yang telah ditentukan, tidak mendominasi atau melempar tanggung jawab satu sama lain sehingga kejelasan tugas dan tanggung jawab dapat terlihat. Untuk mewujudkan prinsip ini dapat ditempuh dengan penetapan *job description* secara jelas dan memastikan setiap organ telah melakukan tanggung jawabnya dengan baik sesuai apa yang telah ditentukan.

5) Kewajaran dan Kesetaraan (*fairness*)

Dapat dipastikan semua *investor* pasti membutuhkan jaminan bahwa setiap *asset* atau *capital* yang mereka tanamkan dikelola secara aman. Untuk itu perusahaan dituntut untuk memberikan perlindungan terhadap seluruh kepentingan pemegang saham secara *fair*, termasuk kepada pemegang saham minoritas. Perlindungan tersebut termasuk perlindungan terhadap kemungkinan terjadinya praktek korporasi yang merugikan seperti *fraud*, *insider trading* dan lain sebagainya. Untuk mewujudkan prinsip ini, dapat ditempuh dengan cara sebagai berikut:

- a) Dalam pengambilan keputusan, perusahaan melibatkan para pemangku kepentingan untuk memberikan kesempatan menyampaikan saran, masukan serta pendapat.
- b) Membuat peraturan untuk melindungi kepentingan saham minoritas dalam perusahaan.

- c) Menetapkan secara jelas peran, fungsi dan tanggung jawab semua organ perusahaan.
- d) Menyampaikan informasi penting secara terbuka dan secara wajar.
- e) Memberikan perlakuan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara *professional*.

2.1.4.2 Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Corporate Governance akan memberikan empat manfaat besar (Geens, 2019) , yaitu:

- 1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- 2) Meningkatkan *corporate value*.
- 3) Meningkatkan kepercayaan investor.
- 4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

Ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* menurut (Windah & Andono, 2013), yaitu :

- 1) *Corporate Governance* secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
- 2) *Corporate Governance* dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih

rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.

- 3) Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- 4) Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan asset perusahaan.
- 5) Mengurangi korupsi.

Mensukseskan program privatisasi.

2.1.4.3 Unsur-unsur *Corporate Governance*

Dalam penerapan *good corporate governance* pada penerbangan dibutuhkan unsur yang mendukung. Adapun menurut (Geens, 2019) , unsur-unsur dalam *Corporate Governance* yaitu:

1) *Corporate Governance* – Internal Perusahaan

Unsur-unsur yang berasal dari dalam perusahaan adalah :

- a) Pemegang saham;
- b) Direksi;
- c) Dewan komisaris;
- d) Manajer;
- e) Karyawan;
- f) Sistem remunerasi berdasar kinerja;
- g) Komite audit.

Unsur-unsur yang selalu diperlukan di dalam perusahaan, antara lain meliputi :

- a) Keterbukaan dan kerahasiaan (*disclosure*);

- b) Transparansi;
- c) Akuntabilitas;
- d) Kesetaraan;
- e) Aturan dari *code of conduct*.

2) *Corporate Governance* – External Perusahaan

Unsur-unsur yang berasal dari luar perusahaan adalah :

- a) Kecukupan undang-undang dan perangkat hukum;
- b) Investor;
- c) Institusi penyedia informasi;
- d) Akuntan publik;
- e) Intitusi yang memihak kepentingan publik bukan golongan;
- f) Pemberi pinjaman;
- g) Lembaga yang mengesahkan legalitas.

Unsur-unsur yang selalu diperlukan di luar perusahaan antara lain meliputi:

- a) Aturan dari *code of conduct*;
- b) Kesetaraan;
- c) Akuntabilitas;
- d) Jaminan hukum.

Perilaku partisipasi pelaku *Corporate Governance* yang berada di dalam rangkaian unsur-unsur internal maupun eksternal menentukan kualitas *Corporate Governance*.

2.1.4.4 Pengukuran Terhadap Pelaksanaan *Corporate Governance*

Corporate Governance (Widyasari et al., 2015) merupakan sistem yang memungkinkan organ perusahaan berperan sesuai dengan tujuan perusahaan. *Corporate Governance* dalam penelitian ini diproksikan menjadi:

2.1.5 Jumlah Komisaris

Dalam prinsip dasar asas independensi *good corporate governance* yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) disebutkan bahwa perusahaan harus dikelola secara independen agar masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Organ-organ perusahaan harus bebas dari konflik kepentingan, pengaruh, dan tekanan dari pihak lain agar dapat mengambil keputusan secara objektif (FCGI, 2002). Karena itu, dewan komisaris dibutuhkan untuk memastikan bahwa perusahaan terbebas dari konflik kepentingan, tekanan, dan pengaruh dari pihak-pihak lain dalam setiap pengambilan keputusan.

Dewan komisaris bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Anggota dewan komisaris diangkat melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dewan komisaris ini merupakan wakil para pemegang saham yang bertugas meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemilik perusahaan melalui pengawasan yang dilakukannya. Dalam asas akuntabilitas pelaksanaan GCG, (FCGI, 2002) menyatakan bahwa perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara wajar dan transparan. Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku

kepentingan lain. Dalam hal ini, untuk menunjukkan akuntabilitas perusahaan, laporan pertanggungjawaban dewan komisaris sangat dibutuhkan dalam RUPS untuk memastikan bahwa dewan direksi telah melakukan tugas pengelolaan yang benar dan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Kualitas laporan dewan direksi mengenai tugas dan tanggung jawabnya bergantung pada kesesuaiannya dengan laporan dewan komisaris.

Jumlah anggota dewan komisaris harus sesuai dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan (FCGI, 2002). Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris dalam batas tertentu, maka semakin maksimal pengawasan yang dapat dilakukan (Laksana, 2015).

2.1.5.1 Komisaris Independen

“Dewan komisaris dapat terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen...”(FCGI, 2002). Pihak yang terafiliasi menurut KNKG adalah pihak yang memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri.

Peraturan BAPEPAM Nomor IX.1.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit menjelaskan bahwa komisaris independen adalah anggota komisaris yang :

1. Berasal dari luar emiten atau perusahaan publik;
2. Bukan merupakan orang yang bekerja pada emiten dan perusahaan publik dan mempunyai wewenang dan tanggung jawab merencanakan,

memimpin, atau mengendalikan serta mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir;

3. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik;
4. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, komisaris, direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik;
5. tidak memiliki kegiatan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik; dan
6. tidak mempunyai hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

KNKG menyatakan bahwa jumlah komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan dapat berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Bursa Efek Indonesia, secara lebih spesifik, menyatakan bahwa jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari jumlah anggota dewan komisaris. Peraturan tersebut tertuang dalam lampiran I-A Kep-00001/BEI/01-2014 yang mengatur tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Perusahaan Tercatat

Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikuasai oleh pemegang saham mayoritas (Nahda & Harjito, 2011). Pemegang saham minoritas tersebar sehingga tidak terwakili dalam pengambilan keputusan. Komisaris independen dalam hal ini berperan sebagai wakil pemegang saham minoritas dan pemegang kepentingan lainnya sehingga hak dan kepentingan mereka terlindungi dalam pengambilan keputusan. (FCGI, 2002) menyatakan bahwa komisaris

independen dibutuhkan oleh pemegang saham untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Pada dasarnya, kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga keuangan, bank, asuransi, dan lembaga investasi lainnya. Akan tetapi, (Windah & Andono, 2013) memberikan definisi yang lebih luas tentang kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, perseroan terbatas, perusahaan sekuritas, dan institusi lain. (Geens, 2019) berpendapat bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk GCG, yaitu corporate governance eksternal. Pemegang saham institusional memiliki kemampuan pengawasan terhadap perusahaan sehingga mengurangi konflik keagenan.

(Martatilova & Djuitaningsih, 2012) menyatakan bahwa pemegang saham institusional berbeda dari pemegang saham perseorangan dari segi pengawasannya karena pemegang saham institusional dapat memperoleh informasi yang lebih spesifik dengan cara-cara tertentu. (Martatilova & Djuitaningsih, 2012) mengungkapkan bahwa pemegang saham institusional dapat melakukan diskusi informal dengan manajer perusahaan untuk memperoleh informasi.

Selain memiliki kemampuan pengawasan yang tinggi, pemegang saham institusional juga memiliki saham perusahaan dalam jumlah yang besar sehingga memiliki suara yang lebih dominan dalam proses pengambilan

keputusan. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki pemegang saham institusional, semakin besar kemampuannya untuk mempengaruhi keputusan bahkan mengendalikan perusahaan (Arina Pratiwi & Budiarta, 2018). Karena itu, keputusan tentang penentuan kebijakan dividen dalam Rapat Umum Pemegang Saham pastinya dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan institusional.

2.1.7 Komite Audit

Komite merupakan organ yang dibentuk oleh dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Tujuan dibentuknya komite audit adalah untuk membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Komite audit dalam menjalankan fungsinya harus memiliki hak terhadap akses tidak terbatas kepada direksi, auditor internal dan auditor eksternal dan semua informasi yang ada dalam perusahaan. Sejalan dengan tujuan tersebut, maka komite audit berfungsi untuk membantu dewan komisaris menjadi intermediaries atau penghubung antara dewan komisaris dan auditor eksternal perusahaan. Dimana Komite Audit yang diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan.

2.1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba (Sartono, 2010). Salah satu tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba yang besar. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur investor maupun kreditur dalam menilai kinerja suatu perusahaan. (Sudana, 2011)

profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki seperti, aset, modal, atau penjualan perusahaan.

2.2.1. Manfaat dan Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Sebagai dasar untuk membayar pajak penghasilan
3. Untuk menilai perkembangan laba dari tahun ke tahun.
4. Pedoman investasi dan pengambilan keputusan
5. Faktor utama untuk menentukan kebijakan dividen.

2.2.2. Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut (Fahmi, 2013) rasio profitabilitas dapat diukur oleh beberapa macam indikator :

- 1) Return On Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode yang dinyatakan dalam persentase (Kasmir, 2008). Rasio ROA ini dapat membantu manajemen maupun investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi

keuntungan (profit). Makin tinggi rasio ROA, maka semakin efisien aset yang dikelola dalam memperoleh keuntungan. Rumus untuk menghitung ROA yaitu :

$$ROA = \frac{LABA\ BERSIH}{TOTAL\ AKTIVA} \times 100\%$$

2) Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa mampu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan modal yang ditanamkan oleh pemegang saham kepada perusahaan. ROE merupakan hal yang penting bagi pemegang saham untuk mrngukur seberapa efisien suatu perusahaan akan memakai uang yang mereka investasikan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ROE maka kuat pula kinerja perusahaan mengelola modal yang ditanamkan para pemegang saham. Rumus untuk menghitung ROE yaitu :

$$ROE = \frac{LABA\ BERSIH}{TOTAL\ EKUITAS\ PEMEGANG\ SAHAM} \times 100\%$$

Didalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah ROE Alasan digunakannya ROE dalam penelitian ini disebabkan nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan kepada perusahaan. Selain itu, ROE menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal dan sebagai tolak ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba. Dengan demikian, bahwa manajemen memberikan para investor keuntungan yang meningkat setiap periodenya untuk investasi lewat pembagian dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tentunya tidak lepas dari penilaian return on equity yang tinggi. Sehingga suatu perusahaan dapat mengasumsikan seberapa besar dividen yang dibagikan. Peningkatan *return on equity* perusahaan,

diharapkan mampu menarik minat investor.

2.2. Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya. Kewajiban yang dimaksud adalah utang-utang yang harus dibayarkan. Dari leverage ini perusahaan bisa mengetahui sejauh mana utang tersebut mampu dilunasi jika perusahaan tersebut dilikuidasi (Rovita et al., 2014). Jika perusahaan tersebut memiliki tingkat leverage yang tinggi maka risiko investasi semakin besar. Jika perusahaan memiliki tingkat leverage yang rendah, maka risiko investasi semakin kecil.

2.3.1. Manfaat Dan Tujuan Penggunaan Leverage

Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

- 1) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 2) Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 3) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih (jatuh tempo).
- 4) Mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

2.3.2. Pengukuran Rasio Leverage

Rasio Leverage dapat diukur menggunakan beberapa indikator yaitu :

- 1) Debt to Aset Ratio yaitu rasio leverage yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai semua

asetnya (Kasmir, 2008). Kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan. Debt to Aset Ratio yang tinggi maka semakin besar pula risiko yang terkait dengan operasional perusahaan. Sedangkan Debt to Aset Ratio yang rendah menunjukkan bahwa risiko investasi tidak terlalu signifikan karena aset yang dibiayai oleh hutang memiliki porsi yang rendah. Rumus untuk menghitung Debt to Aset Ratio yaitu :

$$\text{Debt to Aset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

2) Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total hutang. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini semakin merugikan karena berarti risiko yang ditanggung semakin tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin baik karena DER yang rendah menandakan pendanaan yang disediakan pemilik sebagai jaminan semakin tinggi dan batas pengamanan bagi peminjam semakin besar (Kasmir, 2014). Rumus untuk menghitung Debt to Aset Ratio yaitu :

$$\text{Debt to Aset Equity} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100$$

Didalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah DER Alasan digunakannya DER dalam penelitian ini disebabkan Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui hutang. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi perusahaan. Selain itu dividen yang tinggi berarti bahwa

perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator untuk mengukur tahap kedewasaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, volume penjualan, nilai pasar saham, nilai kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Semakin besar total aktiva, volume penjualan, nilai pasar saham, nilai kapitalisasi pasar, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas yang lebih besar untuk dapat bersaing dan bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perubahan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga, hal ini akan menjadi salah satu alternative apabila modal sendiri tidak mencukupi (Rahma et al., 2017).

Menurut (Niresh & Velnampy, 2014) “ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang

biasa dikenal dengan skala ekonomi”. Maksudnya skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok

Menurut (Niresh & Velnampy, 2014) ukuran perusahaan dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu :

1. Besarnya total aktiva.
2. Besarnya volume penjualan.
3. Besarnya kapitalisasi pasar.

Namun disamping faktor utama diatas, ukuran perusahaan pun dapat ditentukan oleh faktor tenaga kerja, nilai pasar saham, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Pada penelitian ini ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan pada total aktiva perusahaan. Total aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan volume penjualan (Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto, 2007). Namun, total aktiva tersebut harus terlebih dahulu dilakukan Logaritma Natural (Ln). Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yg ekstrim. Logaritma Natural sendiri adalah logaritma yang berbasis e yaitu 2,7182818..... yang terdefiniskan untuk semua bilangan real positif x dan dapat didefinisikan untuk bilangan kompleks yang bukan nol.

Menurut (Hartono, 2010) pengukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”. Menurut Harahap (2015 :23) pengukuran ukuran perusahaan adalah : “Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu”.

$$\text{Size Firm} = \text{Log Natural Total Aset (Lina 2013)}$$

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham, 2010).

Menurut (Pantow et al., 2015), ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honoreryang terdaftar atau bekerja di perusahaan.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

2.4.1. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi

kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. “Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

2.4.2. Pengukuran Skala Ukuran Perusahaan

Menurut (Lina, 2013) Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total asset. Skala pengukurannya adalah skala rasio skala Rasio. Pengukuran variable ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan dengan ukuran aktiva yang diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Alasan kenapa Ukuran perusahaan sebagai variabel mderating ukuran perusahaan yang diukur dengan asset perusahaan menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan asset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha yang maksimal dan perusahaan dengan asset yang kecil tentunya juga menghasilkan keuntungan sesuai dengan asset yang dimilikinya yang relatif kecil.

2.5 Review Peneliti Terdahulu

Penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya berkaitan dengan kebijakan dividen. Beberapa peneliti terdahulu diantaranya adalah:

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
----	--------------------	------------------	----------	------------------

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Budi Mulyono (2009)	Pengaruh <i>debt to equity ratio, insider ownership, size</i> dan <i>investment opportunity set</i> terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2005-2007	<u>Dependen</u> : 1. Kebijakan Dividen <u>Independen</u> : 1. DER 2. IO 3. Size 4. IOS	1. Variabel DER berpengaruh signifikan positif DPR 2. Variabel <i>insider ownership</i> dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR 3. Variabel <i>investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR
2	Samino Hendrianto (2009)	Analisis pengaruh <i>cash ratio, debt to equity ratio</i> , dan <i>return on asset</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan pertambangan yang terdaftar dibursa efek indonesia	<u>Dependen</u> : 1. Kebijakan Dividen <u>Independen</u> : 1. Cash ratio 2. DER 3. ROA	1. Variabel cash ratio berpengaruh positif signifikan 2. Variabel DER berpengaruh negatif signifikan 3. Variabel ROA berpengaruh negatif signifikan
	Appannan dan Sim (2011)	A Study on Leading Determinants of Dividend Policy in Malaysia Listed Companies for Food Industry Under Consumer Product Sector	<u>Dependen</u> : 1. Dividend Policy <u>Independen</u> : 1. <i>profit after tax</i> 2. <i>cash flow</i> 3. <i>debt to equity ratio</i> 4. <i>past dividend per share</i> 5. <i>sales growth</i> 6. <i>size of the firm</i> 7. <i>outstandi</i>	1. DER dan <i>past dividend per share</i> berpengaruh paling kuat terhadap DPR 2. Variabel <i>profit after tax, cash flow, sales growth, size of the firm</i> , dan <i>outstanding of the firm</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Al-Fayoumi dkk (2010)	Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets : The Case of Jordan	Independen : Ownership Structure Variabel Dependen : Earnings Management	Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan orang dalam berpengaruh secara signifikan dan positif manajemen laba Hasil ini konsisten dengan hipotesis entrenchment yang mana menyatakan bahwa kepemilikan orang dalam 'bisa menjadi tidak efektif dala menyelaraskan orang dalam untuk mengambil valuemaksiminasi keputusan. Analisis lebih lanjut menunjukkan peran yang tidak signifikan bagi institusi dan blockholders dalam memantau manajemen laba perilaku manajerial
2	Kusumawardhani (2012)	Pengaruh GCG, Struktur kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba	Independen : GCG, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Manajemen Laba	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan, kepemilikan struktur dan ukuran perusahaan secara simultan dipengaruhi laba pengelolaan. Tata kelola perusahaan dan kepemilikan institusional tidak parsial mempengaruhi manajemen laba, sedangkan manajerial kepemilikan dan Hasil Penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap manajemen laba.

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Suriana (2013)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Afiliasi Group Bisnis Terhadap Manajemen Laba	<p>Variabel Independen : Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Afiliasi Group Bisnis</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	Hasil penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap manajemen laba, tetapi menemukan bahwa kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan afiliasi group bisnis berpengaruh terhadap manajemen laba.
4	Agustia (2013)	Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow. Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba	<p>Variabel Independen : Good Corporate Governance (GCG), Free Cash Flow, Leverage Ratio</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan bahwa semua komponen good corporate governance (ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan leverage berpengaruh, free cash flow berpengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti perusahaan dengan free cash flow yang tinggi akan membatasi praktek manajemen laba.
5	Swastika (2013)	Corporate Governance, Firm Size, and Earning Management : Evidence in Indonesia Stock Exchange	<p>Variabel Independen : Corporate Governance, Firm Size</p> <p>Variabel Dependen : Earning Management</p>	Dengan menggunakan data dari laporan tahunan 2005 dari 51 emiten makanan dan minuman, termasuk indeks komposit, hasilnya menunjukkan bahwa dua variabel tata kelola perusahaan, yaitu dewan direktur dan kualitas audit, serta ukuran perusahaan secara statistik signifikan

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				dalam menjelaskan pendapatan manajemen diukur dengan akrual diskresioner
6	Zamri dkk (2013)	The Impact of Leverage on Real Earnings Management	<p>Variabel Independen : Leverage</p> <p>Variabel Dependen : Earning Management</p>	Dengan menggunakan sampel 3.745 pengamatan tahun perusahaan untuk periode 2006-2011, yang terdaftar di Bursa Malaysia, studi ini menemukan bahwa hubungan negatif yang signifikan antara leverage dan REM. Temuan itu mengungkapkan hal itu perusahaan leveraged memiliki tingkat REM yang lebih rendah. Ini mendukung pandangan bahwa leverage membatasi aktivitas REM, yang pada gilirannya, dapat mempengaruhi kualitas laba akuntansi.
7	Christiani dan Nugrahanti (2014)	Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba	<p>Variabel Independen : Ukuran KAP, Spesialisasi Industri Auditor</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p> <p>Variabel Kontrol : Ukuran Perusahaan, Leverage, Operating Cash Flow Ratio, Growth Prospect</p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran KAP tidak berpengaruh terhadap Manajemen laba. Spesialisasi industri auditor berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Dari keempat variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini, hanya arus kas operasi dan pertumbuhan yang Berpengaruh terhadap Manajemen laba, sementara kedua variabel lainnya, yaitu ukuran perusahaan dan leverage, tidak berpengaruh.

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
8	Mahariana dan Ramantha (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur di BEI	<p>Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	<p>Hasil pengujian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh Negatif terhadap manajemen laba. Sedangkan, hasil pengujian kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh Hasil pengujian ini membuktikan rendahnya nilai akrual dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi.</p>
9	Wildaman dkk (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba	<p>Variabel Independen : Profitabilitas, Leverage, Asimetri Informasi</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	<p>Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan negative terhadap tindakan manajemen laba, artinya semakin tinggi profitabilitas dan leverage maka semakin rendah kemungkinan perusahaan melakukan tindakan Manajemen laba. Sedangkan variable asimetri informasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tindakan manajemen laba, artinya semakin tinggi tingkat asimetri informasi maka tidak selalu menyebabkan manajer termotivasi melakukan tindakan manajemen laba.</p>

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
10	Patrick dkk (2015)	The Influence of Corporate Governance on Earnings Management Practices: A Study of Some Selected Quoted Companies in Nigeria	<p>Variabel Independen : Corporate Governance</p> <p>Variabel Dependen : Earnings Management</p>	<p>Temuan penelitian menunjukkan praktik tata kelola perusahaan seperti ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, independensi dewan, dan kekuatan komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba di antara perusahaan yang dikutip oleh Nigeria. Konsekuensinya atas penelitian ini, Disarankan agar ada perbaikan dalam peraturan tata kelola perusahaan yang mengatur perusahaan</p>
11	Fajar (2015)	Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI	<p>Variabel Independen : Good Corporate Governance</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG dengan variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit dan kualitas auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.</p>
12	Gunawan dan Darmawan (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<p>Variabel Independen : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage</p> <p>Variabel Dependen : Manajemen Laba</p>	<p>Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba. Secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba.</p>

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
13	Latif dan Abdullah (2015)	The Effectiveness of Corporate Governance in Constraining Earnings Management in Pakistan	<p>Variabel Independen : Corporate Governance</p> <p>Variabel Dependen : Earnings Management</p>	<p>Berdasarkan sampel 120 perusahaan non finansial yang tercatat di Karachi Bursa Efek selama tahun 2003-12, kita dapati bahwa independensi komite audit adalah berhubungan negatif dengan manajemen laba, sementara dualitas CEO dan Kepemilikan institusional berhubungan positif dengan manajemen laba. Apalagi efektivitas mekanisme tata kelola dalam menghambat pendapatan Praktik manajemen berbeda di perusahaan dengan pertumbuhan tinggi dan rendah.</p>
14	Abbadi, Ijazi dan Al-Rahahleh (2016)	Corporate Governance Quality and Earnings	<p>Variabel Independen : Corporate Governance</p> <p>Variabel Dependen : Earnings Management</p>	<p>Hasilnya menunjukkan bahwa manajemen laba dipengaruhi secara negatif oleh keseluruhan kategori indeks pemerintahan yang ditunjukkan oleh dewan direktur, dewan rapat, komite audit dan nominasi dan kompensasi. Selanjutnya, hasil Menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan semakin meningkat. Dengan demikian, kemampuannya untuk membatasi manajemen laba juga meningkat. Disarankan kepada perusahaan industri dan jasa untuk meningkatkan kepatuhan mereka terhadap tata kelola perusahaan untuk meningkatkan integritas</p>

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				dan keandalan laporan keuangan. Makalah ini mengisi celah dalam literatur dengan memberikan bukti tentang pengaruh kualitas tata kelola perusahaan terhadap manajemen laba di Yordania sebagai emerging economy.
15	Prasetya dan Gayatri (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan, Pengungkapan CSR Variabel Dependen : Manajemen Laba	Pengungkapan corporate social responsibility. Ukuran perusahaan dan pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh negatif pada manajemen laba. Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh negatif pada manajemen laba melalui pengungkapan corporate social responsibility. Hal ini menunjukkan pengungkapan corporate social responsibility mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan manajemen laba.

2.6 Kerangka Konseptual

2.6.1 *Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen

Good corporate governance merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, di dalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern. Sistem *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien

mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang dapat mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sehingga, dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan (harga saham) kepada para pemegang saham. Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. Manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan (Siallagan & Machfoedz, 2010). Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran dari individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktek bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Penelitian Maya Sari (2018) yang meneliti mengenai penerapan *good corporate governance* dalam meningkatkan kinerja keuangan” hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang tidak mempengaruhi hasil kinerja keuangan perusahaan, dimana hasil kinerja keuangan perusahaan relative menurun dan cenderung mengalami angka negatif Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, 2019) yang meneliti di investee manufaktur periode 2008-2012, (Malviya,S.,Saluja,Dr.M.Singh,& Thakur, 2016) yang meneliti di investee keuangan periode 2014-2016 dan (Widhianingrum, 2012) yang meneliti di investee manufaktur periode 2003-2007 yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.6.2 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan return on equity (ROE). ROE (return on equity) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki cash flow yang besar sehingga dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Dengan demikian adanya pengaruh positif antara return on asset dengan dividen payout ratio. Hal ini sejalan dengan penelitian (Thirumagal, P. G., & Vasantha, 2017), (Akhadiyah, 2015).

Penelitian tentang pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini dilakukan dengan sampel 13 perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2009-2013. Hasilnya bahwa variabel cash ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel debt to equity ratio dan return on asset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada lima perusahaan yang masuk kedalam kategori industri pengolahan makanan (konsumsi) yang listed di Kuala Lumpur Stock Exchange. Variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi DPR adalah profit after tax, cash flow, debt to equity ratio, past dividend per share, sales growth, size of the firm dan outstanding shares of the firm. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel debt to equity ratio dan past dividend per share adalah variabel yang paling kuat berpengaruh terhadap DPR sedangkan variabel profit after tax, cash flow, sales

growth, size of the firm dan outstanding shares of the firm tidak berpengaruh terlalu signifikan terhadap DPR.

Keterkaitan ROE dengan Kebijakan Dividen Semakin tinggi Return on Asset maka kebijakan dividennya juga tinggi karena ROE merupakan gambaran laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar nilai ROE berarti suatu perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total asset yang dimiliki dan jika laba yang diperoleh kecil maka dividen yang akan dibagikan juga kecil. Hasil penelitian (Khasanah, 2019) membuktikan bahwa ROE berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

2.6.3. Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini rasio leverage yang digunakan adalah debt to equity ratio. Debt to equity ratio menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut (Tandelilin, 2010), perusahaan memiliki hutang yang tinggi untuk membayar dividen. Semakin tinggi hutang maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian (Hemastuti, 2014) yang berjudul “The Impact of Financial Leverage, Operating Cash Flow, and Size of Company on the Dividend Policy (Case Study of Iran)”. Penelitian dilakukan di Tehran Stock Exchange pada 74 perusahaan pada periode 2003-2010. Hasil penelitian menunjukkan size, cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan leverage

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki leverage yang tinggi akan membagikan dividen yang kecil kepada pemegang saham. Perusahaan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen harus mempertimbangkan dengan baik ukuran dan cash flow yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

(Marietta, 2013) yang menganalisis pengaruh cash ratio, return on assets, growth, firm size, debt to equity ratio terhadap dividend payout ratio (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008- 2011). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen return on assets, firm size dan debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel cash ratio memiliki hasil positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

Penelitian yang dilakukan oleh (A, 2014) dengan judul “Influence of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size and Free Cash Flow on Dividend Policy”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan managerial ownership, size, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Cash flow memiliki pengaruh yang lebih signifikan dalam menentukan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Keterkaitan DER dengan Kebijakan Deviden Besarnya utang perusahaan dapat diukur menggunakan rasio leverage yang digunakan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dalam mengelola porsi utangnya. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan untuk menilai utang

dengan ekuitas (Kasmir, 2008). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola porsi hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini mencerminkan resiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi, karena modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi utang-utang perusahaan. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Jika perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, dan akibatnya para investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi (A, 2014). Menurut Pecking Order Theory menyatakan bahwa, rasio hutang berhubungan terbalik dengan profitabilitas. Dengan demikian semakin tinggi rasio hutang, maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan (Brigham, 2010).

2.6.4 Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Otomotif

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut (Lovianda & Ibrahim, 2018), perusahaan besar akan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan di pasar modal daripada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar

diharapkan dapat membedakan perusahaan dengan kualitas baik atau pun buruk. (Pantow et al., 2015) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan rasio keuangan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya.

Penelitian dari (Sari, N. K., & Budiasih, 2016) tentang pengaruh *firm size*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2000-2014. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, dan variabel *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap DPR sedangkan variabel *firm size*, *leverage* dan *profitabilitas* secara simultan berpengaruh terhadap DPR.

(Marietta, 2013) yang menganalisis pengaruh *cash ratio*, *return on assets*, *growth*, *firm size*, *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008- 2011). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *return on assets*, *firm size* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel *cash ratio* memiliki hasil positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

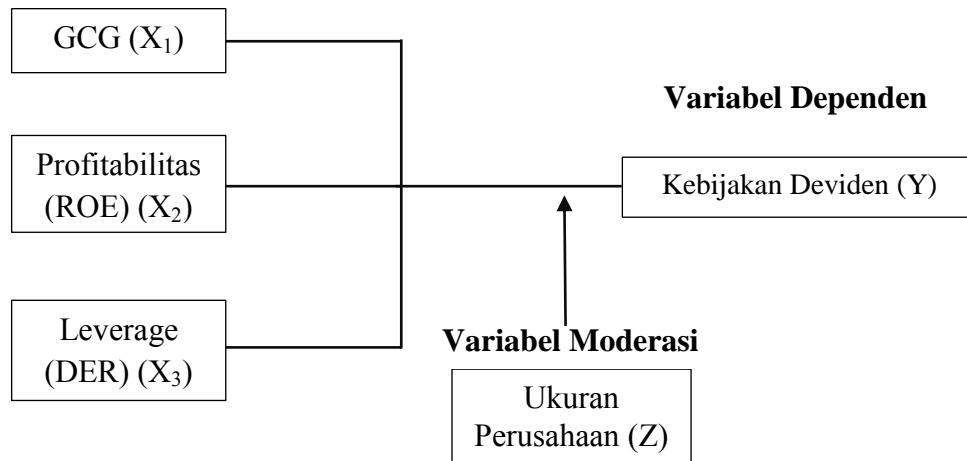
Keterkaitan Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan untuk akses ke pasar modal. Hal tersebut mempengaruhi perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Dana yang diperoleh tersebut, sebagai pembayaran

dividen bagi pemegang saham. Semakin besar tingkat ukuran perusahaan, maka tingkat pembayaran dividen akan semakin besar. Size menurut (I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, 2017) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga jika size suatu perusahaan besar, maka semakin besar juga dividend payout rasionya.

Pembagian dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan (Hemastuti, 2014). Semakin besar laba memungkinkan semakin besar prosentase dividen sehingga harga saham semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Maka dari itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan (Hanafi, 2012). Menurut (Rudangga & Sudiarta, 2015) rasio yang sering digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Ketiga ratio tersebut termasuk dalam faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Kerangka konsep dibangun untuk menunjukkan hubungan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Melalui review terhadap beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Adapun kerangka konsep penelitian ini dapat digambarkan dibawah ini :

Variabel Independen



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.7. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dikembangkan dari telaahan teoritis dan penelitian terdahulu sebagai jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan yang memerlukan pengujian secara empiris. Dengan demikian dikemukakan hipotesis yang berkaitan dengan penelitian ini, yaitu :

- 1 GCG berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2 Profitabilitas, *return on equity*, berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3 Leverage *debt to equity ratio*, berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 4 Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Good Corporate Governance berpengaruh terhadap kebijakan dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5 Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Profitabilitas berpengaruh Terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6 Ukuran Perusahaan mampu memoderasi dengan Leverage berpengaruh Terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Dimana dilihat dari jenis datanya maka penelitian menggunakan data kuantitatif, namun juga apabila dilihat dari cara penjelasannya maka penelitian menggunakan pendekatan asosiatif.

Pendekatan penelitian asosiatif yang menurut (Sugiyono, 2016) mendefinisikan penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel ataupun lebih. Dimana penelitian yang dilakukan dengan menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas, variabel terikat maupun variabel moderating. Dimana variabel bebas yang terdiri GCG, Profitabilitas dan Leverage terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Skor indeks GCG Retrun On Equity, Debt To Equity dan Log Natural Total Aset.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2021 dengan mengakses situs www.idx.co.id. Periode pengambilan data untuk penelitian dimulai pada Juli 2021

sampai dengan selesai.

Adapun waktu penulis melakukan penelitian ini yaitu mulai dilaksanakan pada bulan desember 2021 sampai dengan selesai dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 3.1. Rencana Penyusunan Proposal Hingga Sidang Tesis

Kegiatan Penelitian	Mar				Apr				Mei				Jun				Jul				Ags			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Penyusunan Proposal				■																				
Bimbingan Proposal					■	■	■	■																
Seminar Proposal									■	■	■	■												
Perbaikan Proposal													■	■	■	■								
Pengumpulan Data																				■				
Penyusunan Tesis																					■	■	■	■
Sidang Tesis																								■

Sumber: Panduan Penyusunan Tesis UMSU 2019

3. 3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Sugiyono, 2012). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2021. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Otomotif yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2021 sebanyak 44 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017) sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel digunakan apabila peneliti tidak mampu menggunakan semua anggota populasi sebagai subjek penelitian, misalnya karena adanya keterbatasan dana, tenaga dan waktu. Anggota

populasi yang diambil sebagai sampel harus mampu mewakili seluruh anggota populasi sehingga hasil penelitian terhadap populasi tetap menghasilkan kesimpulan yang valid.

Prosedur pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik yang menggunakan kriteria tertentu untuk penentuan sampel yang dipilih agar sesuai dengan karakteristik yang dibutuhkan dalam analisis. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel. Berikut kriteria sampel yang akan digunakan adalah:

- a. Perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan data *cooportare governance* untuk tahun 2017 - 2021
- b. Perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 - 2021
- c. Perusahaan-perusahaan otomotif yang mengungkapkan data tahunan untuk tahun 2017 - 2021.
- d. Perusahaan-perusahaan Otomotif yang mengeluarkan data *Kebijakan Dividen* untuk tahun 2017 – 2021.

Tabel 3.2
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pengembalian Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan-perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2021	44
2.	Perusahaan-perusahaan Otomotif yang tidak mengungkapkan data tahunan untuk tahun 2016-2021	21
3.	Perusahaan-perusahaan otomotif yang mengeluarkan data <i>GCG</i> untuk tahun 2016-2021	15
4.	Jumlah Sampel Penelitian (14 x 6 tahun)	84
5.	tahun Pengamatan	6

Sumber : data diolah

Berikut disajikan 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bintraco Dharma	CARS
2	PT. Indospring Tbk	INDS
3	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT
4	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO
5	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
6	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA
7	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
8	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
9	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS
10	PT. Astra Internasional Tbk	ASII
11	PT. Selamat SempurnaTbk	SMSM
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPMX
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRAM

3. 4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi dengan data sekunder yaitu mengumpulkan data dengan cara mengunduh laporan keuangan perusahaan sektor perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3. 5 Definisi Operasional

Variabel Definisi operasional adalah penjelasan terhadap variabel dengan tujuan agar dapat mudah dimengerti dan diukur. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel dependen adaah kebijakan dividen (Y), variabel

moderating adalah ukuran perusahaan (Z), dan variabel independen adalah Jumlah GCG (X1), profitabilitas (X2), Leverage (X3),

Tabel 3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Ukuran	Skala Pengukuran
<i>GCG (X1)</i>	suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan. (Effendi 2017)	Skor Indeks	Skor Indeks (Interval)
Profitabilitas (X2)	merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva.(Fahmi 2013)	$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
Leverage (X3)	perbandingan antara hutang dan ekuitas untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. (Bhaduri, 2002)	$DER = \frac{Total\ hutang}{Total\ Modal} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan Deviden (Y)	perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase, (Basri dan Indriyono 2012).	$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Total\ Deviden}{Laba\ Setelah\ Pajak}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Z)	merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan dan laba dengan melihat pertumbuhan aktiva perusahaan. (Lina 2013)	Ukuran Perusahaan = Ln Total Asset	Rasio

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang penulis gunakan sebagai bahan penelitian ini berupa studi dokumentasi yang merupakan langkah paling utama dalam penelitian yang cenderung menggunakan data sekunder, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data keuangan berupa laporan laba rugi, laporan neraca dan laporan tahunan perusahaan yang berasal dari hasil riset pada perusahaan otomotif yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. www.idx

3.7. Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptik

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2006). Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui nilai maximum, minimum, dan rata – rata dari data yang dianalisis.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut memenuhi asumsi – asumsi dasar. Untuk mengetahui dalam suatu model penelitian tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius maka diperlukan uji asumsi klasik (Ramadhani, 2015).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi

variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah normalitas data, dengan tujuan untuk menguji apakah dalam data, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Hasil uji statistik akan lebih baik jika semua variabel berdistribusi normal atau mendekati normal, (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan Kolmogorov-Smirnov, dengan pedoman pengambilan keputusan :

- Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal
- Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal (Ghozali, 2016).

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016). Salah satu metode yang digunakan dalam program SPSS untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara mengamati nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Kriterianya adalah Tolerance ≥ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 . Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau VIF di bawah 10. Apabila *tolerance variance* di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2016).

c. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya), jika terjadi kolerasi maka dinamakan ada problem autokolerasi (Ghozali, 2016). Autokolerasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama dengan yang lainnya. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokolerasi dapat dilakukan dengan Run test. Run test digunakan untuk menguji apakah antar residual tidak terdapat kolerasi yang tinggi. Dengan pengambilan keputusan :

- Nilai sig atau signifikansi $< 0,05$ terdapat autokolerasi.
- Nilai sig atau signifikansi $> 0,05$ tidak terdapat autokolerasi (Ghozali, 2016).

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2016). Salah satu metode yang dilakukan untuk mengetahui heterokedastisitas dengan melakukan uji glejser. *Uji Glejser* dilakukan dengan meregresikan absolut residual (AbsUt) sebagai variabel sedangkan variabel independen tetap. Pengujian dengan *Uji Glejser* pada model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas harus

memenuhi syarat sebagai berikut:

- Nilai sig atau signifikansi $< 0,05$ telah terjadi heterokedastisitas.
- Nilai sig atau signifikansi $> 0,05$ tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2016).

3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis linier berganda digunakan apabila penelitian yang akan dilakukan bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan) nilainya (Sugiyono, 2006). Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak (Ghozali, 2016).

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh GCG profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan deviden serta menguji apakah kebijakan hutang dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan serta untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk menguji pengaruh variabel pemoderasi digunakan uji interaksi yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA). Model persamaan regresi yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

Persamaan Regresi Model (Analisis Regresi Linier berganda) :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

3.7.4 Uji Interaksi (*Moderated Regression Analysis / MRA*)

Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. (Ghozali, 2016). *Moderated Regression Analysis (MRA)* dalam penelitian ini digunakan untuk pengujian terhadap pure moderator yang dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen (Ghozali, 2016). *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan untuk mengetahui apakah variabel Ukuran Perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan GCG, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan deviden.

Persamaan Regresi Model 1 (MRA) :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 (X_1 * Z) + e$$

Persamaan Regresi Model 2 (MRA) :

$$Y = a + b_1 X_2 + b_2 (X_2 * Z) + e$$

Persamaan Regresi Model 3 (MRA)

$$Y = a + b_1X_3 + b_2(X_3*Z) + e$$

Keterangan :

- a : konstanta
- b : koefisien regresi
- Y : Kebijakan Deviden(Variabel dependen)
- X1 : GCG (Variabel Independen)
- X2 : ROE (Variabel Independen)
- X3 : DER (Variabel Independen)
- Z : Ukuran Perusahaan (Variabel Moderasi)
- e : koefisien eror

3.7.5 Pengujian Hipotesis

Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2016). Metode pengujian hipotesis yang diajukan uji signifikan parameter individual.

a. Uji Signifikansi Simultan F (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan f pada dasarnya digunakan untuk menilai *Goodness of fit* suatu model (Ghozali, 2016). Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas $<$ nilai signifikan ($Sig \leq 0,05$), maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas $>$ nilai signifikan ($Sig \geq 0,05$),

maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) dilakukan untuk mengetahui secara terpisah atau parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

- a. Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($Sig < 0,05$), maka H_a diterima dan H_o ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($Sig > 0,05$), maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menguji Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kriteria penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 14 (empat belas) perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2016-2021. Sehingga jumlah sampel penelitian menjadi 84 (delapan puluh empat).

4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.1.2.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan

berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Keputusan pembagian laba akan mempengaruhi besarnya pendanaan yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi laba yang ditahan maka akan semakin sedikit dividen yang dibayarkan dan sebaliknya. penulis dalam menentukan nilai dividen payout ratio (DPR) menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Setelah Pajak}}$$

Berikut disajikan data kebijakan dividen pada beberapa perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021:

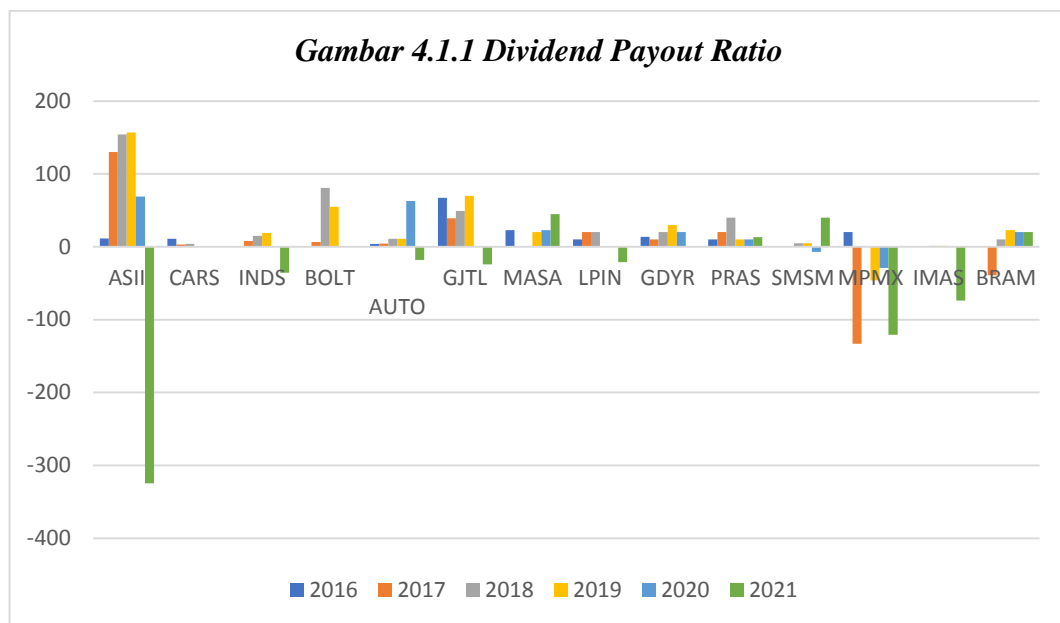
Tabel 4.1. Kebijakan Dividen dihitung dengan *Dividend Payout Ratio*

No	Nama Perusahaan	Kode	<i>Dividend Payout Ratio</i>						Rata – Rata
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	11.30	130.00	154.00	157.00	69.00	324.51	32.80
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	11.20	3.30	4.00	1.00	1.00	1.00	3.58
3	PT. Indospring Tbk	INDS	1.32	8.27	14.79	15.02	6.81	35.76	1.37
4	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT	1.85	6.26	81.26	55.00	1.00	1.00	24.28
5	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO	4.00	4.20	11.00	11.00	63.00	17.90	12.55
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	67.00	39.00	49.00	70.00	1.00	24.00	33.67
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MAS A	23.00	1.00	1.00	20.00	23.00	45.00	18.83
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	10.00	20.00	20.00	0.00	0.00	21.00	4.83
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDY R	13.47	10.00	20.00	30.00	20.00	0.00	15.58
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	10.00	19.00	40.00	19.00	10.00	11.00	17.17
11	PT. Selamat SempurnaTbk	SMS M	0.00	0.00	5.00	5.00	7.00	40.00	7.17
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPM X	20.00	133.00	0.00	46.30	29.00	121.00	51.55
13	PT. Indomobil Sukses	IMAS	0.00	1.00	1.30	1.00	0.00	74.00	11.7

N	Nama Perusahaan	Kode	Dividend Payout Ratio						Rata
	International Tbk							5	
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRA M	0.00	- 39.00	10.00	23.00	- 20.00	20.00	5.67
Rata-Rata			12.28	5.09	29.38	25.42	12.36	- 35.58	8.16

Sumber : Data diolah (2022)

Untuk lebih detail dalam melihat tren nilai perusahaan dari kenaikan dan penurunnya bisa dilihat pada gambar grafik berikut:



Berdasarkan data tabel dan grafik 4.1.1 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata kebijakan dividen untuk 14 perusahaan selama 6 tahun yakni sebesar 8.16%. Hal ini menunjukkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham rata-rata sebesar 8.16% yang berarti mayoritas laba dialokasikan untuk laba ditahan daripada untuk dividen. Nilai tertinggi kebijakan dividen terlihat pada PT Astra Internasional Tbk di tahun 2018 dan 2019 berturut-turut sebesar 154% dan 157%. Sedangkan nilai terendah terlihat pada PT Astra Internasional Tbk tahun 2021 sebesar -324.51%.

DPR bisa menjadi indikasi seberapa besar keuntungan yang dibagikan

perusahaan kepada pemegang saham dan seberapa banyak pendapatan disimpan untuk diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan, pelunasan hutang atau simpanan kas. Investor jangka pendek akan lebih menyukai perusahaan dengan nilai DPR tinggi karena hasil yang didapatkan lebih tinggi.

Saham-saham emiten otomotif dilego pelaku pasar karena lesunya permintaan, di mana kondisinya ini sudah berlangsung dalam beberapa tahun terakhir. Dalam 5 tahun terakhir, rata-rata pertumbuhan volume penjualan mobil di Indonesia terkontraksi alias minus 2,42%

Tabel 1.1
Pertumbuhan Penjualan Mobil (% YoY)



Sumber : Data diolah

Rilis data terbaru dari Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo, 2021) mencatat hingga akhir Agustus penjualan mobil domestik turun 13,5% menjadi 660.286 unit dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebanyak 763.444 unit. Penjualan yang lesu tidak hanya terjadinya di Indonesia, tapi juga di seluruh dunia akibat imbas dari pandemi covid-19 dan ketatnya regulasi kendaraan listrik yang membuat perusahaan harus mengeluarkan modal yang besar.

4.1.2.2. *Good Corporate Governance*

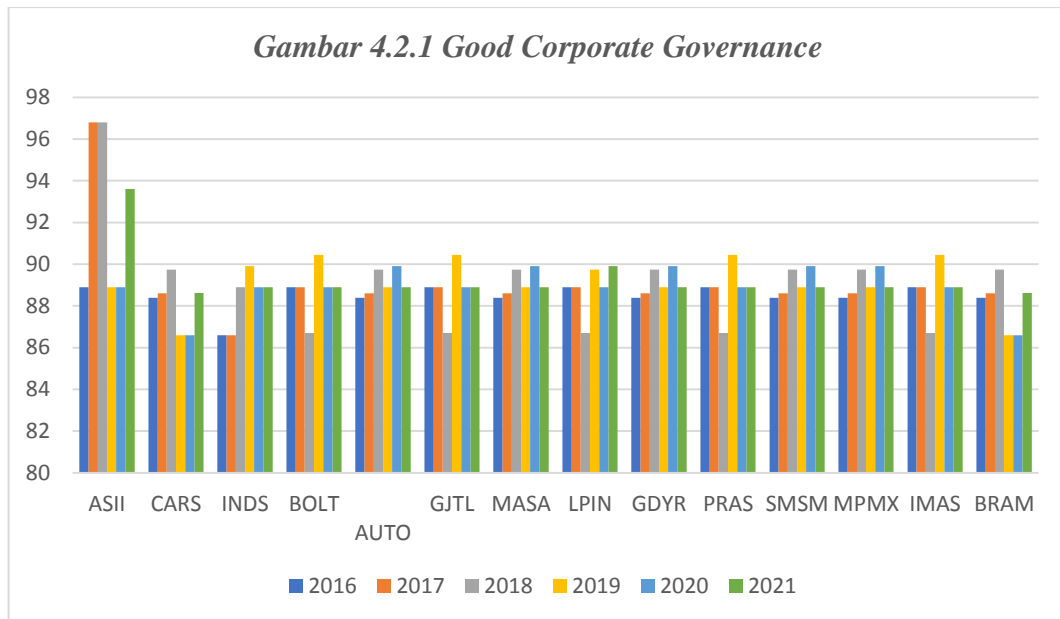
Corporate governance merupakan seperangkat tata hubungan diantara manajemen perseroan, direksi, komisaris, pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya, (Windah & Andono, 2013). Tujuan *Corporate Governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). GCG diterapkan dalam perusahaan untuk mengawasi manajer agar tidak mengejar kepentingan pribadi dan gagal memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. GCG hadir sebagai mekanisme pengendalian dan pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham (Laksana, 2015). Berikut disajikan data terkait corporate governance dari 14 perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2021:

Tabel 4.2 *Good Corporate Governance*

No	Nama Perusahaan	Kode	Indeks Skor GCG						Rata - Rata
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	88.90	96.80	96.80	88.90	88.90	93.60	92.32
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	88.38	88.60	89.74	86.59	86.59	88.62	88.09
3	PT. Indospring Tbk	INDS	86.59	86.59	88.90	89.90	88.90	88.90	88.30
4	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT	88.90	88.90	86.70	90.45	88.90	88.90	88.79
5	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO	88.38	88.60	89.74	88.90	89.90	88.90	89.07
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	88.90	88.90	86.70	90.45	88.90	88.90	88.79
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	88.38	88.60	89.74	88.90	89.90	88.90	89.07
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	88.90	88.90	86.70	89.74	88.90	89.90	88.84
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	88.38	88.60	89.74	88.90	89.90	88.90	89.07
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	88.90	88.90	86.70	90.45	88.90	88.90	88.79
11	PT. Selamat SempurnaTbk	SMSM	88.38	88.60	89.74	88.90	89.90	88.90	89.07
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPMX	88.38	88.60	89.74	88.90	89.90	88.90	89.07
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	88.90	88.90	86.70	90.45	88.90	88.90	88.79
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRAM	88.38	88.60	89.74	86.59	86.59	88.62	88.09
Rata-Rata			88.48	89.15	89.10	89.14	88.93	89.27	89.01

Sumber : Data diolah (2022)

Untuk melihat tren naik turunnya indeks skor GCG dapat digambarkan pada grafik berikut:



Berdasarkan tabel dan gambar grafik 4.2.1 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai indeks *good corporate governance* selama 6 tahun di 14 perusahaan otomotif berada pada nilai 89.01%, hal ini menunjukkan tingkat kebaikan dalam pengendalian dan pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham berada pada taraf sangat terpercaya.

Nilai *corporate governance* untuk masing-masing perusahaan berapa pada range 86.70-96.80 yang berarti berada pada level sangat terpercaya berdasarkan kriteria pemeringkatan oleh (IICG, 2020). Nilai *good corporate governance* tertinggi diperlihatkan oleh PT Astra Internasional Tbk dengan nilai rata-rata 92.32 dengan rincian selama enam tahun berturut-turut yakni 88.9, 96.8, 96.8, 88.9, 88.9, dan 93.6. Pada level ini, PT Astra Internasional Tbk masuk dalam artian sangat terpercaya yang berada pada rentang 85-100 berdasarkan kriteria oleh (IICG, 2020). Begitupun interpretasi yang sama juga ditunjukkan

oleh perusahaan otomotif lainnya yang kesemuanya berada pada level sangat terpercaya.

4.1.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki seperti, aset, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. ROE merupakan hal yang penting bagi pemegang saham untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan akan memakai uang yang mereka investasikan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ROE maka kuat pula kinerja perusahaan mengelola modal yang ditanamkan para pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Berikut disajikan data return on equity pada beberapa perusahaan sector otomotif di bursa efek Indonesia tahun 2016-2021 sebagai berikut:

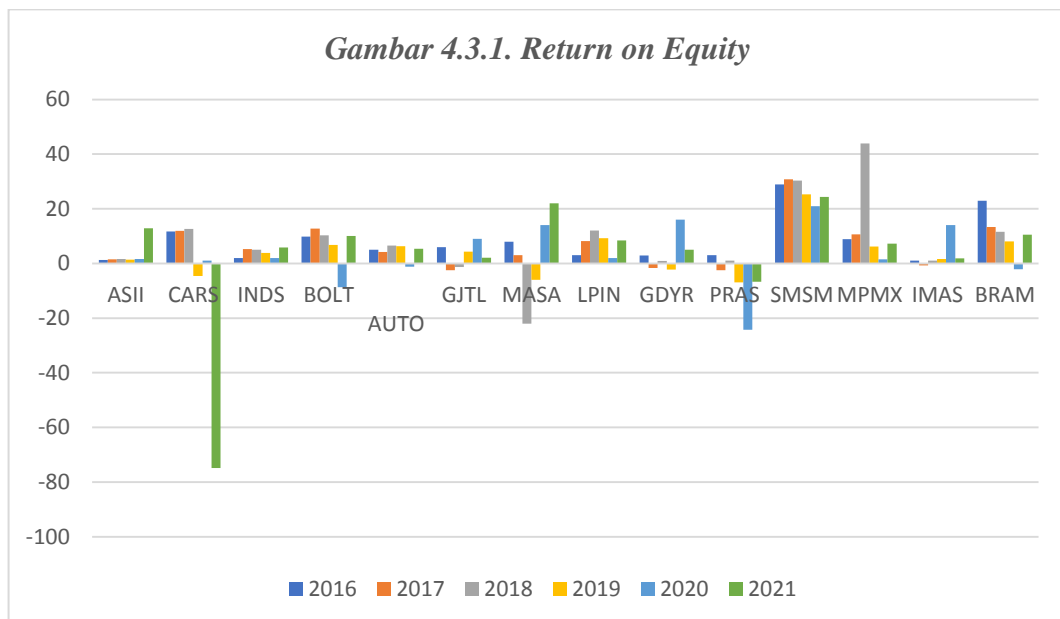
Tabel 4.3 Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity*

No	Nama Perusahaan	Kode	<i>Return on Equity</i>						Rata - Rata
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	1.30	1.50	1.60	1.40	1.60	12.88	3.38
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	11.70	11.90	12.60	-4.60	1.10	74.88	-7.03
3	PT. Indospring Tbk	INDS	4.00	5.30	5.00	3.90	2.00	5.86	4.01
4	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT	10.00	12.80	10.30	6.80	-8.70	10.10	6.85
5	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO	2.37	4.20	6.60	6.30	-1.20	5.40	4.38
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	8.00	-2.50	-1.30	4.30	9.00	2.10	2.93
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	8.00	3.00	22.00	-6.00	14.03	22.00	3.17
8	PT. Multi Prima	LPIN	3.00	8.20	12.00	9.20	2.00	8.40	7.13

No	Nama Perusahaan	Kode	Return on Equity						Rata
	Sejahtera Tbk								
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2.94	-2.60	6.99	-2.29	16.00	5.03	3.49
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	3.00	-2.50	1.10	-6.90	24.20	-6.70	-6.03
11	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	28.90	30.80	30.30	25.30	21.00	24.40	26.78
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPMX	8.90	10.70	43.90	6.20	1.50	7.30	13.08
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	2.00	-1.00	1.10	9.40	14.03	1.90	3.17
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRAM	23.00	13.30	11.60	8.10	-2.10	10.50	10.73
	Rata-Rata		8.18	6.74	8.12	3.81	3.29	2.45	5.43

Sumber : data diolah (2022)

Untuk melihat naik turunnya profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, maka disajikan gambar sebagai berikut:



Berdasarkan tabel dan gambar grafik 4.3.1 di atas terlihat bahwa nilai profitabilitas yang diukur dengan return on equity cukup tajam peningkatan dan penurunannya. Nilai ROE tertinggi dapat dilihat pada perusahaan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk tahun 2018 yakni sebesar 43.9%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil laba sebesar 43.95 dari keseluruhan modal yang digunakan. Rata-rata secara keseluruhan nilai ROE

selama 6 tahun pada 14 perusahaan yakni sebesar 5.43%, angka ini tergolong tinggi yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu memberikan imbal hasil sebanyak 5.43% selama 6 tahun atas modal yang mereka gunakan. Nilai terendah dapat dilihat pada perusahaan PT Bintarco Dharma tahun 2021 sebesar - 74.88% dapat terlihat bahwa kerugian atas modal yang digunakan sebesar - 74.88%. Hal ini turut menjadikan rata-rata secara keseluruhan perusahaan di tahun 2021 menjadi sangat menurun yakni pada angka 2.45%.

4.1.2.4. *Leverage*

Leverage dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya atau utang-utang yang harus dibayarkan. Jika perusahaan tersebut memiliki tingkat leverage yang tinggi maka risiko investasi semakin besar. Jika perusahaan memiliki tingkat leverage yang rendah, maka risiko investasi semakin kecil. Indikator yang digunakan adalah DER Alasan digunakannya DER. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal salah satunya adalah melalui hutang. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Berikut disajikan data leverage dengan pengukuran *debt to equity ratio* pada beberapa perusahaan sektor otomotif di bursa efek Indonesia tahun 2016-2021 sebagai berikut:

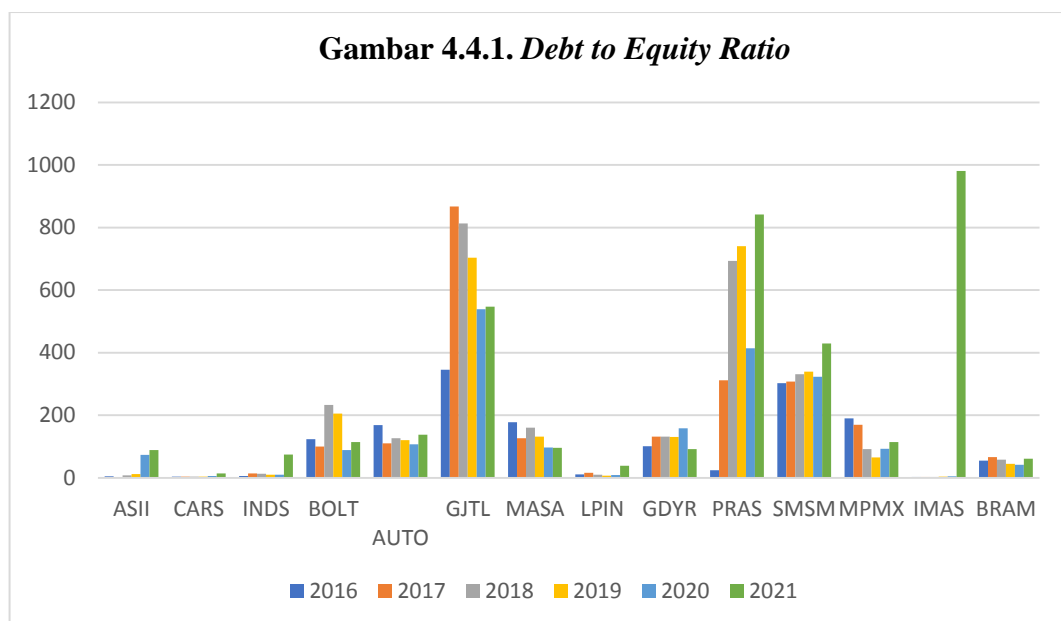
Tabel 4.4 *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio*

No	Nama Perusahaan	Kode	<i>Debt to Equity Ratio</i>					Rata - Rata
			2016	2017	2018	2019	2020	

No	Nama Perusahaan	Kode	Debt to Equity Ratio						Rata - Rata
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	4.4	1.70	7.50	11.90	73.00	88.17	31.11
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	3.60	3.80	3.82	3.40	5.12	13.57	5.54
3	PT. Indospring Tbk	INDS	6.00	13.50	13.10	10.23	10.00	73.78	21.10
4	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT	123.00	100.20	233.10	204.90	88.50	114.40	144.02
5	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO	168.00	109.50	126.40	119.80	107.20	138.00	128.15
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	345.00	866.90	812.40	703.60	538.80	547.30	635.67
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	178.00	126.00	160.00	131.00	96.76	96.10	131.31
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	10.34	15.80	10.20	6.70	9.00	37.90	14.99
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	101.00	131.00	132.00	130.00	158.00	91.32	123.89
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	23.91	311.60	352.412	740.00	413.60	841.70	504.00
11	PT. Selamat SempurnaTbk	SMSM	302.10	307.90	330.60	339.20	322.90	429.40	338.68
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPMX	114.85	169.50	91.80	64.50	92.30	114.60	120.45
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	3.00	2.43	3.02	3.75	5.00	980.80	166.33
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRAM	55.20	66.20	57.60	44.50	41.80	60.70	54.33
Rata-Rata			108.11	159.00	191.05	179.53	140.14	259.12	172.83

Sumber : data diolah (2022)

Untuk melihat naik turunnya *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*, maka disajikan gambar sebagai berikut:



Berdasarkan tabel dan gambar grafik 4.4.1 dapat dilihat bahwa terlihat

bahwa rata-rata nilai DER 172.83. Persentase terkecil DER terdapat pada perusahaan PT Bintarco Dharma Tbk nilai rata-rata sebesar 5.54. Sedangkan persentase rata-rata terbesar DER terdapat pada perusahaan PT Gajah Tunggal Tbk dengan nilai sebesar 635.67. Nilai tersebut menunjukkan perbandingan besarnya hutang dibandingkan dengan modal dalam pendanaan perusahaan. Semakin tinggi persentase DER menunjukkan bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar daripada modal, maka biaya yang ditanggung perusahaan untuk membayar kewajiban semakin besar. 9 dari total 14 perusahaan menunjukkan nilai rata-rata DER dalam kurun waktu 6 tahun penelitian memiliki rasio di atas 100, yang berarti perusahaan kurang sehat secara keuangan. Perusahaan tersebut diantaranya perusahaan PT Garuda Metalindo Tbk dengan nilai rata-rata 144.02, PT Astra Ottoparts Tbk dengan rata-rata DER sebesar 128.15, PT Gajah Tunggal Tbk dengan rata-rata DER tertinggi yakni sebesar 635.67, PT Multi Strada Sarana Tbk dengan rata-rata sebesar 131.31, PT Prima Alloy Steel Tbk dengan rata-rata DER tertinggi kedua yakni sebesar 504. Hal ini menunjukkan besarnya hutang dibandingkan modal milik perusahaan yang berarti perusahaan dalam kondisi kurang sehat.

4.1.2.5. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva, (Hartono, 2010). Semakin besar perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat. Perusahaan besar akan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan di pasar modal daripada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini

perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham, (Lovianda & Ibrahim, 2018). Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

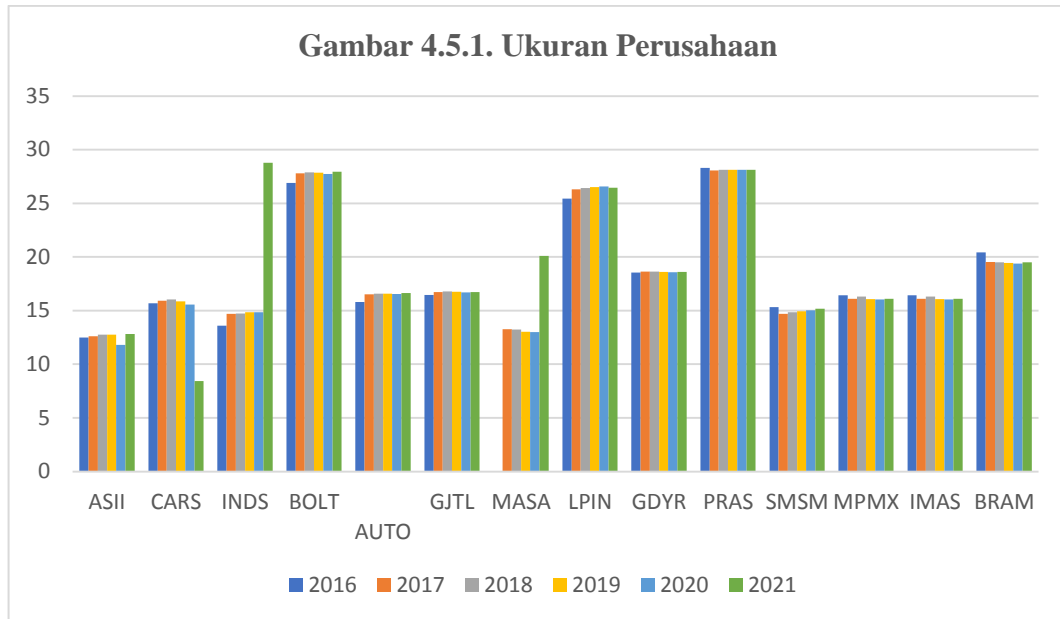
Berikut disajikan data ukuran perusahaan pada beberapa perusahaan sektor otomotif di bursa efek Indonesia tahun 2016-2021 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Ukuran Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Ln Total Asset						Rata - Rata
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	12.48	12.60	12.75	12.77	11.79	12.81	12.53
2	PT. Bintraco Dharma	CARS	15.68	15.92	16.03	15.87	15.55	8.44	14.58
3	PT. Indospring Tbk	INDS	13.60	14.71	14.72	14.86	14.85	28.78	16.92
4	PT. Garuda MetallindoTbk	BOLT	26.02	27.80	27.90	27.87	27.74	27.94	27.69
5	PT. Astra OtopartsTbk	AUTO	16.34	16.51	16.58	16.59	16.54	16.65	16.45
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	16.85	16.72	16.80	16.75	16.69	16.73	16.69
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	0.00	13.28	13.23	13.02	13.01	20.10	12.11
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	25.26	26.31	26.43	26.51	26.55	26.46	26.28
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	18.54	18.63	18.65	18.61	18.57	18.60	18.60
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	28.31	28.06	28.12	28.14	28.14	28.12	28.15
11	PT. Selamat SempurnaTbk	SMSM	15.33	14.71	14.85	14.95	15.03	15.17	15.01
12	PT. Mitra Pinasthika Mustika	MPMX	16.46	16.09	16.30	16.07	16.04	16.10	16.17
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	16.45	16.13	16.37	16.12	16.20	16.14	16.17
14	PT. Indo Korsa Tbk	BRAM	20.42	19.53	19.51	19.45	19.39	19.49	19.63
Rata-Rata			17.27	18.35	18.44	18.40	18.28	19.39	18.36

Sumber : data diolah (2022)

Untuk melihat naik turunnya ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset, maka disajikan gambar sebagai berikut:



Berdasarkan tabel 4.9 dan gambar grafik 4.5.1 di atas maka dapat dilihat bahwa data ukuran perusahaan cukup homogen dengan range 11.79-28.78 dengan rata-rata selama 6 tahun 18.36. Ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma total aktiva mengindikasikan segala kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan masa lalu. Total aktiva tertinggi terlihat pada PT Prima Alloy Steel Tbk selama tahun 2016-2021 berturut-turut sebesar 28.31, 28.06, 28.12, 28.14, 28.14, 28.12. Peningkatan ukuran perusahaan terus-menerus berturut-turut selama lima tahun terlihat pada PT Selamat Sempurna Tbk sebesar 14.71, 14.85, 14.95, 15.03, dan 15.17. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh PT indospring Tbk, PT Garuda Metalindo Tbk, PT Astra Otoparts Tbk dan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk selalu mengalami peningkatan nilai total aktiva sebagai indikator dari ukuran perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan peningkatan asset perusahaan setiap tahunnya.

4.1.3. Analisis Data

4.1.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 5 (lima) variabel diantaranya variabel terikat yakni kebijakan dividen, variabel bebas yakni *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* serta variabel moderating yakni ukuran perusahaan. Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai mean, median, minimum, maximum dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif berdasarkan penelitian diuraikan sebagai berikut:

Tabel 4.6. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	84	86.59	96.80	89.9456	8.72303
ROE	84	-74.8800	43.9000	5.475647	13.4781719
DER	84	1.7000	980.8000	170.343400	228.5251232
DPR	84	-324.5100	157.0000	8.037647	55.1241476
UK	84	8.4400	28.7800	18.306706	6.0377675
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data diolah SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.6 di atas diuraikan hal-hal berikut:

- 1) Variabel *good corporate governance* yang diukur dengan indeks menunjukkan nilai minimum atau terkecil 86.59, nilai maksimum 96.80. Nilai mean indeks GCG dari 84 sampel adalah sebesar 89.94 artinya bahwa rata-rata indeks GCG selama 6 tahun sebesar 89.94%. Nilai standar deviasi sebesar 8.72 (di bawah rata-rata) menunjukkan GCG memiliki tingkat variasi data homogen (rendah).

- 2) Variabel profitabilitas yang dihitung dengan *return on equity* menunjukkan nilai terendah atau minimum -74.88 dan nilai maksimum atau tertinggi 43.9. Nilai mean selama 6 tahun sebesar 5.47 artinya rata-rata rasio profitabilitas dari 84 sampel sebanyak 5.47%. Nilai standar deviasi sebesar 13.47 atau di atas rata-rata menunjukkan profitabilitas memiliki data yang heterogen atau variasi data yang tinggi.
- 3) Variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum atau terendah 1.7 dan nilai maksimum atau tertinggi 95. Nilai mean sebesar 980.80 menunjukkan nilai rata-rata *debt to equity ratio* dari 84 sampel sebesar 170.34% artinya perusahaan rata-rata berada dalam kondisi kurang sehat karena hutang lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 228.52 atau di atas rata-rata menunjukkan data yang heterogen atau variasi data yang tinggi.
- 4) Variabel kebijakan dividen yang dicerminkan dengan *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum atau terendah -324.51 dan nilai maksimum atau tertinggi 157. Nilai mean sebesar 1.4 menunjukkan nilai rata-rata *price to book value* dari 84 sampel yang dihitung dalam 6 tahun sebesar 8.03. Nilai standar deviasi sebesar 55.12 atau lebih besar dari rata-rata menunjukkan variasi data yang tinggi atau data yang heterogen.
- 5) Variabel ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan *logaritma natural total aset* memiliki nilai minimum atau terendah 8.44 dan nilai maksimum atau tertinggi 28.78. Nilai mean sebesar 18.3 menunjukkan nilai rata-rata *logaritma natural total aset* dari 84 sampel yang dihitung dalam 6 tahun

sebesar 18.3. Nilai standar deviasi sebesar 6.03 atau lebih kecil dari rata-rata menunjukkan variasi data yang rendah atau data yang homogen.

4.1.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut memenuhi asumsi – asumsi dasar. Untuk mengetahui dalam suatu model penelitian tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius maka diperlukan uji asumsi klasik (Ramadhani, 2015).

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal maka uji-t dapat dilakukan, sementara apabila asumsi normalitas tidak dapat dipenuhi maka inferensi tidak dapat dilakukan dengan statistik t. Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual, peneliti menggunakan uji statistic non-parametik *kolmogrov-smirnov* (K-S). Berikut disajikan hasil uji *one-sample Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian ini:

Tabel 4.7. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.25693269
	Absolute	.221
Most Extreme Differences	Positive	.158
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.836
Asymp. Sig. (2-tailed)		.484

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov mengindikasikan bahwa model persamaan regresi tersebut berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 yaitu sebesar 0.484.

2) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016). Salah satu metode yang digunakan dalam program SPSS untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Kriterianya adalah $Tolerance \geq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$. Berikut disajikan hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini:

Tabel 4.8. Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.326	2.014		.659	.512		
GCG	.594	.954	.070	.623	.535	.972	1.029
1 ROE	-.224	.409	-.062	-.549	.584	.985	1.015
DER	-.066	.041	-.181	-1.588	.116	.949	1.054
UK	-.023	.038	-.070	-.616	.540	.946	1.057

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan Tabel 4.8, dapat dilihat bahwa nilai tolerance untuk setiap variabel GCG memiliki nilai VIF sebesar 1.029 yang berarti < 10 dengan nilai Tolerance 0.972 yang berarti $> 0,10$ artinya tidak terdapat korelasi antar variabel atau tidak terjadi gejala multikolinieritas. Variabel profitabilitas yang

dicerminkan dengan *return on equity* memiliki nilai VIF sebesar $1.015 < 10$ dengan nilai tolerance $0.985 > 0.10$ artinya tidak terdapat gejala multikolinearitas. Variabel *leverage* yang dicerminkan dengan *debt to equity ratio* memiliki nilai VIF sebesar 1.054 yang berarti < 10 dengan nilai tolerance $0.949 > 0.10$ artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan *logaritma natural total asset* memiliki nilai VIF sebesar 1.057 yang berarti < 10 dengan nilai tolerance $0.946 > 0.10$ artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi dan hasil pengujian ini juga menggambarkan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3) Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya), jika terjadi kolerasi maka dinamakan ada problem autokolerasi (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui ada tidaknya autokolerasi dapat dilakukan dengan *Run test*. *Run test* digunakan untuk menguji apakah antar residual tidak terdapat kolerasi yang tinggi. Berikut disajikan hasil uji *Run test* dalam penelitian ini:

Tabel 4.9. Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,03830
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	24
Total Cases	47
Number of Runs	20
Z	-1,177
Asymp. Sig. (2-tailed)	,239

a. Median

Berdasarkan tabel 4.9 uji run test di atas dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-Tailed) dari uji run test pada penelitian ini adalah 0.239. jika nilai Asymp. Sig (2-Tailed) dari uji run test lebih besar dai 0.05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi auto korelasi pada data penelitian sementara jika nilai Asymp. Sig (2-Tailed) dari uji run test lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi pada data penelitian. Berdasarkan asumsi tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala atau masalah autokorelasi pada penelitian ini.

4) Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokesdastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokesdastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2016). Salah satu metode yang dilakukan untuk mengetahui heterokedastisitas dengan melakukan uji glejser. Berikut disajikan hasil uji glejser dalam penelitian ini:

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	649.280	3	216.427	.093	.963 ^b
Residual	187560.314	81	2315.559		
Total	188209.595	84			

a. Dependent Variable: Abs_Res

b. Predictors: (Constant), DER , ROE, GCG

Tabel 4.10 Uji Glejser Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.162	55.115		.076	.940
GCG	.250	.604	.046	.413	.681
ROE	-.046	.390	-.013	-.118	.906
DER	.008	.023	.038	.338	.736

a. Dependent Variable: Abs_Res

Jika nilai Sig variabel independent dengan absolut residual lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedasitas. Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai Sig masing-masing variabel independent lebih besar dari 0.05 yang diuraikan yakni nilai sig GCG sebesar $0.681 > 0.05$ menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedasitas. Nilai Sig profitabilitas yang dicerminkan dengan ROE sebesar $0.906 > 0.05$ berarti tidak terjadi masalah heteroskedasitas. Nilai sig leverage yang dicerminkan dengan debt to equity ratio sebesar $0.736 > 0.05$ menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedasitas. Dengan demikian, dalam penelitian ini variabel terbebas dari masalah heteroskedasitas.

5) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan suatu proporsi varian yang dapat diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.11. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.409 ^a	.344	.267	.783

a. Predictors: (Constant), DER, GCG, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.11 di atas, nilai *adjusted R-square* sebesar 0.267 yang berarti variabel GCG, profitabilitas, leverage dapat menjelaskan kebijakan dividen sebesar 26.7%. sedangkan sisanya 73.3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

6) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independent yang dimasukkan ke dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut disajikan hasil uji F, yakni:

Tabel 4.12. Uji Kelayakan Model

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1884.136	3	628.045	3.201	.006 ^b
Residual	253364.282	81	3127.954		
Total	255248.418	84			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER , ROE, GCG

Nilai f sebagai uji simultan yang pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah semua variabel berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan juga sebagai penentuan kelayakan model. Pada penelitian ini, nilai uji f lebih ditekankan pada kelayakan model. Berdasarkan tabel 4.12, menunjukkan nilai f hitung sebesar 3.201 dengan tingkat signifikansi $0.006 < 0.05$ hal ini berarti model regresi dalam penelitian ini telah fit (baik) dan layak digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen.

4.1.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan kajian terhadap hubungan satu variabel yang disebut sebagai variabel yang diterangkan (*the explained variabel*)

dengan dua atau lebih variabel yang menerangkan (*the explanatory*). Disebut berganda karena pengaruh beberapa variabel bebas akan dikenakan kepada variabel terikat. Hasil analisis regresi linier disajikan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.13. Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	10.241	64.057		.160	.073
	GCG	.022	.014	.432	3.142	.042
	ROE	1.339	.453	.383	2.748	.027
	DER	.005	.027	.120	1.984	.034

a. Dependent Variable: DPR

Persamaan regresi yakni kebijakan dividen = $10.241 + 0.022x_1 + 1.339 x_2 + 0.005x_3$

Berdasarkan tabel 4.13. menunjukkan kebijakan dividen bernilai positif. $b_1 > 0$ atau 0.022 (positif), artinya *good corporate governance* menunjukkan hubungan positif terhadap kebijakan dividen. $b_2 > 0$ 1.339 (positive), artinya profitabilitas menunjukkan hubungan positif terhadap kebijakan dividen. $b_3 > 0$ 0.005 (positive), artinya leverage menunjukkan hubungan positif terhadap kebijakan dividen.

Untuk mengetahui signifikansi uji hipotesis adalah dengan membandingkan antara nilai probabilitas (5% atau 0.05) dengan hasil signifikansi nilai perhitungan atau nilai t-statistik > 1.96 yang digunakan sebagai pengambilan keputusan. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, dapat diuraikan hal-hal berikut:

- 1) Dalam penelitian ini, hipotesis pertama yang diajukan *good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang

telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa *good corporate goveranance* memiliki nilai t-hitung sebesar $3.142 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.042 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis pertama diterima. Artinya, *good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

- 2) Dalam penelitian ini, hipotesis kedua yang diajukan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar $2.748 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.027 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis kedua diterima. Artinya, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- 3) Dalam penelitian ini, hipotesis ketiga yang diajukan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa leverage memiliki nilai t-hitung sebesar $1.984 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.034 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis ketiga diterima. Artinya, leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

4.1.5. Hasil Uji Interaksi (*Moderated Regression Analysis / MRA*)

Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* atau uji interaksi untuk mengetahui apakah suatu variabel yang dijadikan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau malah sebaliknya (memperlemah) hubungan antara variabel bebas dan terikat. Berikut

disajikan tabel hasil uji moderasi masing-masing variabel.

Tabel 4.14 Hasil Uji Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.473	71.449		.035	.972
GCG	.022	.014	2.432	3.142	.042
ROE	1.339	.453	3.383	2.748	.027
DER	.005	.027	2.120	1.984	.034
moderasi1	-.004	.016	3.748	2.266	.011
moderasi2	.018	.085	4.068	4.216	.030
moderasi3	.003	.005	7.248	1.506	.414

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 2.473 + 0.022X_1 + 1.339 X_2 + 0.005X_3 - 0.004 X_1Z + 0.018 X_2Z + 0.003X_3Z$$

- 1) Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh GCG terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa *good corporate governance* * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar $2.266 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.011 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis keempat diterima. Artinya, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- 2) Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang telah

disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa profitabilitas * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar $4.216 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.030 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis kelima diterima. Artinya, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

- 3) Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa *leverage* * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar $1.506 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.414 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis keenam ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa *good corporate goveranance* memiliki nilai t-hitung sebesar $3.142 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.042 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis pertama diterima. Artinya, *good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pemeringkatan indeks *corporate*

governance mempengaruhi kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*.

Menurut Sulistiyowati et al (2010) tatakelola perusahaan yang baik merupakan bentuk dari perlindungan investor terhadap rasio pembayaran dividen. Dalam teori keagenan telah dijelaskan bahwa dengan adanya *good corporate governance* berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa investor akan menerima return atas modal yang diinvestasikan. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* yang mensyaratkan penilaian yang baik dan adanya tata kelola perusahaan yang baik serta menggambarkan usaha manajemen dalam menarik investor yakni dengan meningkatkan kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian ini bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan deviden hal ini dapat dilihat pada PT Astra International Tbk dengan nilai rata-rata 92.32 dengan rincian selama enam tahun berturut yakni 88.9, 96.8, 96.8, 88.9, 88.9, dan 93.6 Pada level ini PT Astra International Tbk masuk artian sangat terpercaya yang berada pada rentang 85-100 beradaskan kriteria (IICG,2020). Begitupun interpretasi yang sama ditunjukkan oleh perusahaan otomotif lainnya yang kesemuanya berada pada level sangat terpercaya.

Nilai *good corporate governance* yang baik mengindikasikan adanya tanggung jawab kolektif diantaranya dari pihak dewan komisaris untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi memastikan bahwa *corporate governance* berjalan dengan baik. Pengawasan ini dilakukan bertujuan untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer sehingga dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham diantaranya peningkatan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maya Sari, 2018), (Siallagan & Machfoedz, 2010) namun berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, 2019), (Malviya,S.,Saluja,Dr.M.Singh,& Thakur, 2016), dan (Widhianingrum, 2012).

4.2.2. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar $2.748 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.027 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis kedua diterima. Artinya, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Return on equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang digunakan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki cash flow yang besar sehingga dapat membayar dividen dalam jumlah besar. Hal ini bisa dilihat dalam Tabel 4.1 dan Tabel 4.3 yang mengindikasikan bahwa peningkatan nilai profitabilitas berpengaruh terhadap peningkatan kebijakan dividen.

Semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Kondisi ini berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga, perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar akan cenderung membayar dividen lebih banyak. Perusahaan yang ingin membayarkan dividen dalam jumlah yang besar harus memperhatikan tingkat profitabilitasnya, dengan terus meningkatkan profitabilitasnya maka dividen yang akan dibayarkan perusahaan juga akan semakin besar. Begitu juga dengan investor yang mengharapkan dividen yang

besar, maka harus memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan yang akan dipilih sebagai obyek investasinya. Hal ini sesuai dengan penelitian ini Nilai ROE tertinggi dapat dilihat pada perusahaan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk tahun 2018 yakni sebesar 43.9%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil laba sebesar 43.95 dari keseluruhan modal yang digunakan. Rata-rata secara keseluruhan nilai ROE selama 6 tahun pada 14 perusahaan yakni sebesar 5.43%, angka ini tergolong tinggi yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu memberikan imbal hasil sebanyak 5.43% selama 6 tahun atas modal yang mereka gunakan. Nilai terendah dapat dilihat pada perusahaan PT Bintarco Dharma tahun 2021 sebesar -74.88% dapat terlihat bahwa kerugian atas modal yang digunakan sebesar -74.88%. Hal ini turut menjadikan rata-rata secara keseluruhan perusahaan di tahun 2021 menjadi sangat menurun yakni pada angka 2.45%.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Khasanah, 2019), (Thirumagal, P. G., & Vasantha, 2017), (Akhadiyah, 2015) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kaźmierska-Jóźwiak, 2015) dan (Anam, n.d.), (Thirumagal, P. G., & Vasantha, 2017), (Hasanah, 2018), (A, 2014) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

4.2.3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.13 diketahui bahwa leverage memiliki nilai t-hitung sebesar $1.984 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.034 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis ketiga diterima. Artinya,

leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.1 dan tabel 4.4 menunjukkan bahwa peningkatan dan penurunan leverage yang diindikasikan sebagai proporsi hutang dibandingkan modal berpengaruh pada peningkatan dan penurunan nilai kebijakan dividen.

Semakin besar nilai leverage perusahaan maka dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut akan semakin kecil. Perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi akan membayarkan dividen yang kecil karena sebagian besar keuntungan yang diperoleh akan digunakan untuk memenuhi utangnya. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan (Gumanti, 2013) bahwa perusahaan dengan tingkat utang besar dan harus dibayar segera, akan mengurangi jumlah pembayaran dividennya atau menunda pembayarannya. Perusahaan yang ingin membayarkan dividen dalam jumlah besar harus dapat mengurangi tingkat leveragenya, karena apabila tingkat leverage perusahaan tersebut tinggi maka dividen yang akan dibayarkan juga semakin kecil. Investor dapat menggunakan rasio leverage sebagai bahan pertimbangan sebelum menentukan pilihan investasinya, terutama investor yang mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi harus memilih perusahaan yang tingkat leveragenya rendah. bahwa rata-rata nilai DER 172.83. Persentase terkecil DER terdapat pada perusahaan PT Bintarco Dharma Tbk nilai rata-rata sebesar 5.54. Sedangkan persentase rata-rata terbesar DER terdapat pada perusahaan PT Gajah Tunggal Tbk dengan nilai sebesar 635.67. Nilai tersebut menunjukkan perbandingan besarnya hutang dibandingkan dengan modal dalam pendanaan perusahaan. Semakin tinggi persentase DER menunjukkan bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh

perusahaan lebih besar daripada modal, maka biaya yang ditanggung perusahaan untuk membayar kewajiban semakin besar. 9 dari total 14 perusahaan menunjukkan nilai rata-rata DER dalam kurun waktu 6 tahun penelitian memiliki rasio di atas 100, yang berarti perusahaan kurang sehat secara keuangan. Perusahaan tersebut diantaranya perusahaan PT Garuda Metalindo Tbk dengan nilai rata-rata 144.02, PT Astra Ottoparts Tbk dengan rata-rata DER sebesar 128.15, PT Gajah Tunggal Tbk dengan rata-rata DER tertinggi yakni sebesar 635.67, PT Multi Strada Sarana Tbk dengan rata-rata sebesar 131.31, PT Prima Alloy Steel Tbk dengan rata-rata DER tertinggi kedua yakni sebesar 504. Hal ini menunjukkan besarnya hutang dibandingkan modal milik perusahaan yang berarti perusahaan dalam kondisi kurang sehat.

Hasil penelitian ini bersesuaian dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Tandelilin, 2010) yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki hutang yang tinggi untuk membayar dividen. Semakin tinggi hutang maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki leverage yang tinggi akan membagikan dividen yang kecil kepada pemegang saham. Perusahaan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen harus mempertimbangkan dengan baik ukuran dan cash flow yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian oleh (Marietta, 2013), (A, 2014).

4.2.4. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Deviden dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa *good corporate governance* * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung

sebesar $2.266 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.011 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis keempat diterima. Artinya, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil penelitian pada PT. Astra International Tbk dengan nilai rata-rata selama 6 tahun dengan nilai indeks GCG sebesar 92.32% dengan memiliki nilai kebijakan dividen sebesar 32.80% dengan nilai ukuran perusahaan sebesar 12.53% pada perusahaan lain PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai Indeks GCG 88.79% dengan nilai kebijakan dividen 33.67% dengan nilai ukuran perusahaan sebesar 16.69%. perusahaan lain yakni PT. Bintraco Dharma dengan nilai kebijakan dividen 3.58% dengan nilai indeks GCG 88.09% dan memiliki nilai ukuran perusahaan sebesar 14.55%.

Pembagian dividen merupakan hal yang penting bagi investor karena menunjukkan seberapa besar komitmen perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut lebih memilih melakukan ekspansi usaha, melakukan investasi atau menemukan inovasi terbaru agar perusahaan tersebut lebih berkembang besar dari pada memilih mensejahterahkan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besarnamun mereka tetap memberikan dividen dengan jumlah yang lebih sedikit.

Berbeda dengan perusahaan yang kecil atau berkembang perusahaan tersebut biasanya lebih mencari perhatian terlebih dahulu kepada investor atau calon investor untuk mengumpulkan dana agar perusahaan berkembang besar maka itu perusahaan kecil dapat memberikan dividen yang lebih besar

agar para investor terus memberikan dana atau untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin menarik perusahaan kecil atau berkembang ini semakin banyak dana yang akan dikumpulkan.

Pada tiap perusahaan terdiri dari dua pihak, pihak pemilik (penanam modal) dan pihak manajemen (pelaksana). Kedua belah pihak pasti memiliki tujuan dan harapan yang sama, yakni meningkatkan kesejahteraan, oleh karenanya perlu tata kelola yang baik agar terdapat transparansi antara pemegang saham dan manajemen. Apabila mekanisme *good corporate governance* tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun non finansial akan juga turut membaik.

Dengan demikian hubungan yang dibentuk adalah pembagian dividen sebagai bentuk komitmen atas tata Kelola yang baik oleh perusahaan diperkuat dengan ukuran perusahaan yang mengkondisikan perkembangan perusahaan akan mencari perhatian investor dengan membagikan dividen yang besar kepada investor. Selain itu, Pada dasarnya para investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang dianggap memiliki prospek yang baik. *Corporate governance* menggambarkan usaha manajemen dalam mengelola aset perusahaan dalam hal ini logaritma natural total aset sebagai pengukuran dari ukuran perusahaan, untuk menarik para investor.

Selain itu, *corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diimplementasikan dalam suatu perusahaan untuk menciptakan nilai pemegang saham dalam jangka Panjang yang tetap memperhatikan kepentingan

stakeholdernya tentu saja searah dengan tujuan perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaan. Naiknya harga saham diperkirakan sebagai akibat dari praktik tata Kelola yang baik dalam perusahaan. persepsi yang ditimbulkan adalah semakin baik praktik tata kelola perusahaan sehingga hal ini mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

4.2.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden dengan Ukuran Perusahaanaan sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa profitabilitas * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar $4.216 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.030 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis kelima diterima. Artinya, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan jasa di Indonesia tahun 2016-2021. Hubungan ini dapat dilihat pada tabel 4.1, tabel 4.3 dan tabel 4.5. hal ini dapat dilihat pada PT. Astra International dengan nilai rata-rata selama 6 tahun dengan nilai profitabilitas sebesar 3.38% Kebijakan devide 32.80% dengan ukuran perusahaan sebesar 12.53% dan pada PT, Selamat Sempurna Tbk nilai profitabilitas 26.78% kebijakan deviden 7.17% dan ukuran perusahaan sebesar 15.01% hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memoderasi walaupun kebijakan deviden setiap tahunnya dibagi hanya 2%.

Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat profitabilitas yang

diiringi dengan besarnya ukuran perusahaan maka akan mendorong peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba serta memiliki arus kas yang positif dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin membayarkan dividen dalam jumlah besar harus meningkatkan profitabilitasnya yang tinggi disertai dengan semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut. Hasil ini sejalan dengan teori Brealey, Myers, and Marcus (2008:51) yang menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan sesuatu yang mahal dan hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang memiliki ketersediaan kas yang melakukan pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki aset yang sedikit cenderung akan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil karena laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan sebagai laba ditahan guna menambah persediaan aset perusahaan, sehingga hanya perusahaan yang berukuran besar dan memiliki ketersediaan kas yang cukup yang mampu membayarkan dividen dalam jumlah besar. Selain itu hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arseto and Jufrizen, 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, N. K., & Budiasih, 2016), (Marietta, 2013), (I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, 2017).

4.2.6. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Berdasarkan hasil uji t yang telah disajikan pada tabel 4.14 diketahui bahwa *leverage* * ukuran perusahaan memiliki nilai t-hitung sebesar $1.506 > 1.96$ dan nilai signifikansi sebesar $0.414 < 0.05$. Dengan demikian maka hipotesis keenam ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang didefinisikan dengan logaritma natural total asset tidak mampu memperkuat pengaruh leverage atau tingkat hutang terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dalam tabel 4.1, tabel 4.4, dan tabel 4.5. hal ini dapat dilihat pada 9 dari total 14 perusahaan menunjukkan nilai rata-rata DER dalam kurun waktu 6 tahun penelitian memiliki rasio di atas 100, yang berarti perusahaan kurang sehat secara keuangan. Perusahaan tersebut diantaranya perusahaan PT Garuda Metalindo Tbk dengan nilai rata-rata 144.02, PT Astra Ottoparts Tbk dengan rata-rata DER sebesar 128.15, PT Gajah Tunggal Tbk dengan rata-rata DER tertinggi yakni sebesar 635.67, PT Multi Strada Sarana Tbk dengan rata-rata sebesar 131.31, PT Prima Alloy Steel Tbk dengan rata-rata DER tertinggi kedua yakni sebesar 504. Ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma total aktiva mengindikasikan segala kekayaan yang dimiliki perusahaan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan masa lalu. Total aktiva tertinggi terlihat pada PT Prima Alloy Steel Tbk selama tahun 2016-2021 berturut-turut sebesar 28.31, 28.06, 28.12, 28.14, 28.14, 28.12. Peningkatan ukuran perusahaan terus-menerus berturut-turut selama lima tahun terlihat pada PT Selamat Sempurna Tbk sebesar 14.71, 14.85, 14.95, 15.03, dan 15.17. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh PT indospring Tbk, PT Garuda Metalindo Tbk, PT Astra Otoparts Tbk dan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk

selalu mengalami peningkatan nilai total aktiva sebagai indicator dari ukuran perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan peningkatan asset perusahaan setiap tahunnya.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan jasa di Indonesia tahun 2016-2021. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dikarenakan ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun kelancaran aktivitas operasional perusahaan. Meskipun perusahaan yang berukuran besar memiliki kemudahan dalam aksesnya ke pasar modal, tetapi belum tentu perusahaan tersebut dapat dengan memperoleh dana di pasar modal karena investor tentu memiliki banyak pertimbangan sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. diduga perusahaan yang memiliki leverage tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjang dan beban bunga atas hutangnya dari pada membagikan dividen dengan jumlah besar namun tetap memberikan dividen dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang leverage lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan dividen yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan atas beban/biaya bunga atas hutang lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan uraian hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka disimpulkan bahwa:

- 1) *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector otomotif di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya pengungkapan indeks GCG berpengaruh terhadap naik turunnya kebijakan dividen.
- 2) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector otomotif di bursa efek Indonesia. Hal ini profitabilitas yang tinggi akan memiliki cash flow yang besar sehingga dapat membayar dividen dalam jumlah besar
- 3) Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan Semakin besar nilai leverage perusahaan maka dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut akan semakin kecil.

- 4) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan pembagian dividen sebagai bentuk komitmen atas tata kelola yang baik oleh perusahaan diperkuat dengan ukuran perusahaan yang mengkondisikan perkembangan perusahaan akan mencari perhatian investor dengan membagikan dividen yang besar kepada investor.
- 5) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat profitabilitas yang diiringi dengan besarnya ukuran perusahaan maka akan mendorong peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan.
- 6) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun kelancaran aktivitas operasional perusahaan.

5.2. Saran

Saran yang ingin peneliti bagikan setelah melakukan penelitian ini diantaranya :

1) Bagi Perusahaan

Hendaknya memperhatikan peningkatan dan pengoptimalan pelaksanaan *good corporate governance* sebagai bentuk tanggung jawab atas tata kelola perusahaan sebagai sikap tanggung jawab dan kepedulian sebagai komitmen

atas kemakmuran pemegang saham juga mencegah adanya asimetri informasi. Selain itu, besar kecilnya perusahaan seharusnya tetap memperhatikan pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham.

2) Bagi Investor

Bagi investor disarankan untuk lebih memperhatikan tidak hanya ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset tetapi juga lihat bagaimana perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya juga tanggung jawabnya dalam bentuk pembagian dividen yang diharapkan oleh para pemegang saham.

3) Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dibatasi oleh variable *good corporate governance*, ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage untuk melihat pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Diharapkan untuk memperluas kajian dengan menambah variable lain diantaranya terkait keputusan keuangan, *corporate social responsibility*, pertumbuhan perusahaan, manajemen laba dan sebagainya sehingga perlu adanya indeks tertentu yang mencerminkan penilaian terhadap kebijakan deviden dengan menggunakan variable lainnya. Selain itu penelitian ini hanya menguji pada perusahaan sector otomotif di bursa efek Indonesia, disarankan untuk penelitian selanjutnya menambah objek penelitian baik berupa perusahaan maupun waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- A, S. & M. F. (2014). Influence of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size and Free Cash Flow on Dividend Policy. *Delhi Business Review*, 15(1), 15–22.
- Abdillah, T. B. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi pergantian KAP. *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Agnes, S. (n.d.). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Indriyo, G. dan B. (2002). *Manajemen Keuangan*. BPFPE.
- Ahdiah, I. (n.d.). *Jurnal Academica. Fisip Untad*, 5(3), 2013.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (n.d.). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Akhadiyah, W. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Amanda Astrid. (2012). *Pengaruh DER, ROE, EPS, dan PER terhadap harga saham (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*.
- Anam, K. (n.d.). *Pembelajaran Berbasis Inkuiri*. Pustaka pelajar.
- Aqel, S. (2016). An Empirical Investigation of Corporate Dividend Payout Policy in an Emerging Market: Evidence from Palestine Securities Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(6), 7 – 16.
- Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto. (2007). *Pengaruh Ukuran*

Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan.

- Arif, A., dan F. A. (2013). Determinants of Dividen Policy: A Sektoral Analysis From Pakistan. *International Journal of Bussiness and Behavioral Sciences*, 3(9), 16–33.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia.
- Arina Pratiwi, P. D., & Budiarta, I. K. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Gaya Kepemimpinan pada Kinerja Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(3), 2226–2246. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p22>
- Bahtiar, E. T., Nugroho, N., Massijaya, M. Y., Roliandi, H., Rentry, A. N., & Satriawan, A. (2010). A new method to estimate modulus of elasticity and modulus of rupture of glulam I-joist. *AIP Conference Proceedings*. <https://doi.org/10.1063/1.3537940>
- Bambang, R. (2012). *Dasar-dasar Pembelanjaan* (Edisi 4). BDFE.
- Bambang Riyanto. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Salemba Empat.
- Basri, H. dan G. I. (2012). *Manajemen Keuangan* (Cetakan Ke). BPFE UGM.
- Brigham dan Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F. (2010). Manajemen Keuangan. In *Buku I* (II). Salemba Empat.
- Budiyanto., L. R. dan. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*.
- Chtourou et al. (2001). Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*.
- DeAngelo. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Shareholders. *The Accounting Review*, 61, 400–420.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Fahmi, I. (2013). *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- FCGI. (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan

Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*, II(2002), 37.

Firmansyah, D., & Surasni, N. K. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 163–178.

Gaikindo. (2021). *Data Penjualan Mobil Jenis LCGC 2017 dan 2018*. <https://files.gaikindo.or.id/index.php>

Geens, K. (2019). Helpt ‘good corporate governance’? In *Over grenzen en generaties heen*. <https://doi.org/10.2307/j.ctt9qf1k1.8>

Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Cetakan Ke VIII. Semarang, Edisi 8*.

Gumanti, T. A. (2000). Earning Management: Suatu Telaah Pustaka. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 104 – 115.

Hanafi, A. H. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.

Hasanah, A. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Audit Report Lag. *Skripsi*.

Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 3(4), 1–15.

Hery. (n.d.). *Akuntansi Keuangan Menengah 1 (Pertama)*. Bumi Aksara.

I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, G. D. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 2021–2051.

Isfenti Sadalia, dan N. S. S. S. (2008). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 1(3), 103–108.

Issa, A. (2015). The Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6 8, 69–87.

James C. Van Horne, D. J. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (Edisi 13 B). Salemba Empat.

Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2019). Ownership Structures and Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia. *TIJAB (The International*

Journal of Applied Business), 1(1).

- Jensen, M. C. dan W. H. M. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.
- Jensen, S. and Z. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 247–263.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. BPFE UGM.
- Juhandi, N., Sudarma, M., Aisjah, S., dan R. (2013). The Effects of Internal factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company's Value (A Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Business and Management Invention*, 2, 2(11), 06–18.
- Kajola, S. O. (2015). Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(6), 539–557.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (cetakan ke). PT Raja Grafindo Persada.
- Kaźmierska-Jóźwiak. (2015). Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 23, 473–477.
- Khalid, S., dan Rehman, M. U. (2015). Determination of Factors effecting The Dividend Policy of Organizations. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(3), 319 – 333.
- Khasanah, S. K. (2019). Pengaruh Firm Size, Current Ratio, Profitabilitas, Dan Hutang Harga Saham Dengan Deviden Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Pengabdian Dan Kewirausahaan*, 3(1), 8–24.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i1.141>
- Kulathunga dan Azzes. (2016). The Impact of Ownership Structure on Dividen Policy: Evidence From Listed Companies In Sri Lanka. *6 Th Annual International Conference on Qualitative and Quantitative Research, (QQE 2016)*, 80 – 88.

- Laksana, J. (2015). CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2012). *E-Jurnal Akuntansi*, 11(1), 269–288.
- Lina. (2013). Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual. *Media Riset Akuntansi*, 3(1), 48–64.
- Lovianda, R. J., & Ibrahim, M. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JOM FISIP*, 5(3), 1–13.
- Malviya, S., Saluja, Dr. M. Singh, & Thakur, A. S. (2016). A Study on the factors Influencing Consumer's Purchase Decision towards smartphone in Indore. *International Journal of Advance Research Studies, Computer Science and Management*, 1(1), 4–21.
- Marietta, U. dan D. S. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Diponegoro Journal Of Management*, 3., 1-11.
- Martatilova, D. S., & Djuitaningsih, T. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Kepemilikan Manajemen, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Proceeding Seminar Nasional Akuntansi*, 1(1).
- Martono, & Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Ekonisia.
- Mawutor, John Kwaku Mensah dan Kemebradikemor, E. (2015). Analysis of the Relationship between Profitability and Dividend Policy of Banks on the Ghana Stock Exchange. *International Journal of Empirical Finance*, 4(7), 407–417.
- Mehta, A. (2012). An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy Evidence from the UAE Companies. *Global Review Of Accounting and Finance, Volume 3*;
- Mui, Y. T. dan Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *J. Appl. Environ. Biol. Sci*, 16, 48–54.
- Musiega, M. G., Alala, O. B., Dougla, M., Christopher, O. M., dan Robert, E. (2013). Determinants Of Dividend Payout Policy Among Non-Financial Firms On Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, 2(10), 253 – 266.
- Nahda, K., & Harjito, A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility

Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12.

- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 8(1), 57–64.
- Novatiani, R. A., dan Oktaviani, N. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, 4(1), 1-24.
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Pernjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Parica, R. dkk. (2013). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*, 2(1).
- Parsian, H., dan Shams, A. K. (2013). A study on The Effect of Free Cash Flow and Profitability Current Ratio on Dividend Payout Ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters* 4, 63–70.
- Rahma, D. A., Makhdalena, & Trisnawati, F. (2017). The Effect Of Csr, Profitability, Firm Size And Leverage To The Value Of The Company In Registered Manufacturing Company In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1), 1–13.
- Ramadhani. (2015). Informasi Awal Pengujian Efektivitas Ekstrak Bakteri UBCF 013 Dan UBCR 012 Sebagai Agen Biokontrol Untuk Pengendalian *Colletotrichum gloesporioides* Pada Cabai Kopay Di Rumah Kaca. Skripsi. *Budidaya Pertanian Padang Universitas Andalas*.
- Ranti, U. O. (2013). Determinants of Dividend Policy: A study of selected listed Firms in Nigeria. *Change and Leadership*, 17, 107 – 119.
- Rovita, D. I., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, I. G. M. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422.
- Sari, N. K., & Budiasih, I. G. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial,

Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2439–2466.

- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE Yogyakarta.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2010). Mekanisme corporate governance , kualitas laba, dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 1(1), 1–23.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Erlangga.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Kanisius.
- Thirumagal, P. G., & Vasantha, S. (2017). Dividend Payout Determinants: Evidence from Indian Industries. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 117(21), 811–829.
- Widhianingrum, P. dan N. A. (2012). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuanagan Selama Krisis Keuangan Tahun 2007-2009. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 94–102.
- Widyasari, N. A., Suhadak, & Husaini, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(1), 1–11.
- Wimelda, Linda, and A. M. (2013). Variabel Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*:, 200–213.
- Windah, G. C., & Andono, F. A. (2013). PENGARUH PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN HASIL SURVEI THE INDONESIAN INSTITUTE PERCEPTION GOVERNANCE (IICG) PERIODE 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–20.

Tabel 4.1: Perhitungan Kebijakan Dividen

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Dividen	Laba Setelah Pajak	Hasil
1	PT. Astra International Tbk	ASII	2016	2554	2259	11.30
			2017	3890	2989	130.00
			2018	3384	2195	154.00
			2019	3589	2286	157.00
			2020	7539	1080	69.00
			2021	-7123	2195	-324.51
2	PT. Bintraco Dharma Tbk	CARS	2016	33600	2996	11.20
			2017	10999	3423	3.30
			2018	9	245.225	4.00
			2019	2	245.225	1.00
			2020	2	245.225	1.00
			2021	2	245.225	1.00
3	PT. Indospring Tbk	INDS	2016	65,624,971,000	4,990,123,678,900	1.32
			2017	65,624,971,000	79,309,569,903,521	8.27
			2018	65,624,971,000	443,680,263,207	14.79
			2019	65,624,971,000	437,037,088,323	15.02
			2020	65,624,971,000	963,078,155,707	6.81
			2021	(55,781,225,350)	155,999,314,481	-35.76
4	PT. Garuda metalindo Tbk	BOLT	2016	1,343,579,876	72,459,100,801	1.85
			2017	6,090,049,592	97,270,954,076	6.26
			2018	75,000,000,000	92,358,780,614	81.21
			2019	28,125,000,000	51,117,350,525	55.00
			2020	4,000,000	(57,388,292,245)	-1.00
			2021	9,000,000	82,749,100,903	1.00
5	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	2016	230,361	547,781	4.00
			2017	230,361	547,781	4.20
			2018	72,296	680,801	11.00
			2019	91,574	816,971	11.00
			2020	(241,359)	(37,864)	63.00
			2021	(135,968)	75,877	-17.9
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2016	45,600	68,900	67.00
			2017	17,422	45,028	39.00
			2018	89,422	186,364	49.00
			2019	250,999	359,801	70.00
			2020	10,000	318,914	1.00
			2021	(34,848)	147,590	-24.00
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	2016	393,100	1,657,490	23.00
			2017	3,000	245,980	1.00
			2018	3,000	245,980	1.00

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Deviden	Laba Setelah Pajak	Hasil
			2019	400,000	1,814,690	20.00
			2020	300,000	1,304,690	23.00
			2021	500,000	1,136,790	45.00
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	2016	20,000,000,000	76,234,578,902	10.00
			2017	40,000,000,000	91,258,769,953	20.00
			2018	6,900,000,000	34,108,577,088	20.00
			2019	-	29,728,375,691	0
			2020	-	6,732,478,855	0
			2021	49,725,000,000)	23,408,672,795	-21.00
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2016	1,800,000,000	1,291,075	13.47
			2017	100,000	937,998	10.00
			2018	110,000	541,191	20.00
			2019	1,211,000	3,981,985	30.00
			2020	110,000	541,191	20.00
			2021	0	1,234,900	0,00
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	2016	30,000,000	304,568,902	10.00
			2017	600,000,000	(3,226,268,273)	-19.00
			2018	2,600,000,000	6,357,160,962	40.00
			2019	8,180,000,000	(43,624,116,829)	-19.00
			2020	986,546,320	9,948,479,301	10.00
			2021	998,543,210	9,010,084,072	11.00
11	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2016		235,660	0
			2017	-	555,388	0
			2018	29,751	633,550	5.00
			2019	31,721	636,676	5.00
			2020	(35,656)	539,116	-7.00
			2021	2,911,633	728,263	40.00
12	PT. Mitra Pinastika Mustika Tbk	MPMX	2016	110,000	543,241	20.00
			2017	(550,632)	412,626	-133.00
			2018	-	3,701,835	0
			2019	(2,065,265)	446,240	-46.30
			2020	(387,908)	133,572	-29.00
			2021	(496,316)	411,748	-121.00
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	2016	-	3,345,690	0
			2017	20000	2,245,868	1.00
			2018	10,000	1,236,790	1.30
			2019	33000	2,238,901	1.00
			2020	-	1,929,374	0
			2021	(179,002)	243,403	-74.00
14	PT. Indo Karsa Tbk	BRAM	2016		23,456,890	0
			2017	(9,508,030)	24,567,927	-39.00

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Deviden	Laba Setelah Pajak	Hasil
			2018	1,954,355	19,377,050	10.00
			2019	3,308,448	14,582,693	23.00
			2020	77,000	(386,997)	-20.00
			2021	5,222,000	26,438,801	20.00

Tabel 4.2. Tabel Perhitungan ROE

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	Hasil
1	PT. Astra International Tbk	ASII	2016	18804	139,906	1.30
			2017	23,592	156,505	1.50
			2018	28,850	174363	1.60
			2019	27,279	186,763	1.40
			2020	20,279	124,600	1.60
			2021	27,781	215,615	12.88
2	PT. Bintraco Dharma Tbk	CARS	2016	160990	1410453	11.70
			2017	202225	1697881	11.90
			2018	231096	1891324	12.60
			2019	-79977	1803885	-4.60
			2020	30,666,448	532,691,174,170	1.10
			2021	(398,898)	532,691	-74.88
3	PT. Indospring Tbk	INDS	2016	10,000	22,336,690	4.00
			2017	124,011	23,456,890	5.30
			2018	115,037,888,323	2,194,231,835,853	5.00
			2019	8,988,297	33,287,128,060	3.90
			2020	57,078,155,701	2,563,740,312,701	2.00
			2021	155,999,314,481	2,662,433,401,892	5.86
4	PT. Garuda metalindo Tbk	BOLT	2016	2,004,012,345	1,950,234,567,800	10.00
			2017	92,225,253,756	720,676,693,568	12.80
			2018	75,738,099,614	738,035,474,182	10.30
			2019	51,492,605,525	761,027,824,707	6.80
			2020	(60,993,733,345)	700,034,091,362	-8.70
			2021	82,749,100,903	817,607,645,573	10.10
5	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	2016	234,670	9,908,765	2.37
			2017	452,879	10,759,076	4.20
			2018	747,442	11,263,635	6.60
			2019	730,113	11,650,534	6.30
			2020	(138,731)	11,270,791	-1.20
			2021	634,931	11,845,631	5.40
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2016	131,560	19,234,568	8.00
			2017	(141,289)	5,689,466	-2.50
			2018	(74,557)	5,875,830	-1.30
			2019	269,107	6,235,631	4.30
			2020	614,861	6,855,147	9.00
			2021	147,590	6,967,889	2.10

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Lab a Bersih	Total Ekuitas	Hasil
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	2016	100,000	11,293,837	8.00
			2017	6,780	2,234,589	3.00
			2018	19,907	9,990,276	22.00
			2019	(19,939)	29,689,076	-6.00
			2020	140,090	9,845,689	14.03
			2021	61,084,385	278,135,400	22.00
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	2016	8,990	3,024,678	3.00
			2017	5,667	7,406,890	8.20
			2018	11,992	9,954,310	12.00
			2019	8,357	8,876,543	9.20
			2020	1,234	7,628,001	2.00
			2021	23,784,548,255	284,023,377,123	8.40
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2016	1,049,084	49,993,640	2.94
			2017	(2,346,801)	90,364,729	-2.60
			2018	1,386,400	19,820,384	6.99
			2019	(1,983,025)	74,384,560	-2.29
			2020	13,304,569	82,456,900	16.00
			2021	2,434,023	48,356,362	5.03
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	2016	312,393,839	981,917,263,489	3.00
			2017	(16,596,579,161)	676,405,303,408	-2.50
			2018	7,358,134,969	688,129,187,985	1.10
			2019	(44,781,308,279)	645,724,973,344	-6.90
			2020	(125,873,666,161)	519,851,307,184	-24.20
			2021	32,499,245,032)	487,352,062,152	-6.70
11	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2016	954,439	3,256,890	28.90
			2017	563,302	1,828,184	30.80
			2018	651,298	2,150,277	30.30
			2019	965,439	3,765,409	25.30
			2020	555,408	2,648,510	21.00
			2021	709,748	2,911,633	24.40
12	PT. Mitra Pinastika Mustika Tbk	MPMX	2016	749,291	8,371,912	8.90
			2017	494,515	4,625,045	10.70
			2018	3,853,779	8,769,470	43.90
			2019	449,939	7,266,305	6.20
			2020	94,306	6,323,880	1.50
			2021	457,436	6,258,966	7.30
13	PT. Indomobil	IMAS	2016	183,640	906,291,019	2.00
			2017	(6,810)	48,263,049	-1.00

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	Hasil
	Sukses International Tbk		2018	4,125	35,482,726	1.10
			2019	35,378	3,764,590	9.40
			2020	837,489	57,292,830	14.03
			2021	243,403	12,846,217	1.90
14	PT. Indo Karsa Tbk	BRAM	2016	59,810,192	252,587,290	23.00
			2017	28,832,732	217,069,354	13.30
			2018	25,538,565	220,361,888	11.60
			2019	17,978,042	220,661,583	8.10
			2020	(4,432,414)	208,522,087	-2.10
			2021	21,975,832	209,829,234	10.50

Tabel 4.3. Tabel Perhitungan DER

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Modal	Hasil
1	PT. Astra International Tbk	ASII	2016	3,910,182	90,938,101	4.4
			2017	1,571,801	90,984,567	1.70
			2018	7,183,909	95,620,398	7.50
			2019	9,964,209	86,042,180	11.90
			2020	120,900	170,900	73.00
			2021	151,696	172,053	88.17
2	PT. Bintraco Dharma Tbk	CARS	2016	313,230	8,696,080	3.60
			2017	343,300	8,900,890	3.80
			2018	340,200	8,900,092	3.82
			2019	302,650	8,900,340	3.40
			2020	600,456	11,734,590	5.12
			2021	4,130	309	13.57
3	PT. Indospring Tbk	INDS	2016	4,045,689,012	6,289,008,723,456	6.00
			2017	15,999,092,837	118,736,840,947	13.50
			2018	16,000,402,840	119,991,098,309	13.10
			2019	12,000,973,645	117,354,801,928	10.23
			2020	10,189,087,641	100,890,543,110	10.10
			2021	502,584,655,311	681,214,848,576	73.78
4	PT. Garuda metalindo Tbk	BOLT	2016	368,734,509,810	299,456,789,012	123.00
			2017	468,122,101,794	467,306,720,807	100.20
			2018	574,341,524,938	246,412,418,112	233.10
			2019	504,884,505,918	246,412,418,112	204.90
			2020	419,042,779,063	473,760,150,603	88.50
			2021	550,803,451,910	481,422,477,531	114.40
5	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	2016	5,358,901	3,167,890	168.00
			2017	4,003,233	3,657,555	109.50
			2018	4,626,013	3,659,165	126.40
			2019	4,365,175	3,643,186	119.80
			2020	3,909,303	3,645,336	107.20
			2021	5,101,517	3,695,957	138.00
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2016	6,856,890	1,987,652	345.00
			2017	12,501,710	1,442,196	866.90
			2018	13,835,648	1,703,117	812.40
			2019	12,620,444	1,793,811	703.60
			2020	10,926,513	2,030,005	538.80
			2021	11,481,186	2,097,699	547.30
7	PT. Multi Strada	MASA	2016	229,589,071	129,187,236	178.00

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Modal	Hasil
	Sarana Tbk		2017	242,907,642	194,078,901	126.00
			2018	201,890,134	120,345,670	160.00
			2019	289,678,019	223,678,901	131.00
			2020	346,578,987	358,098,237	96.76
			2021	258,235,548	268,836,725	96.10
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	2016	10,205,678,901	98,981,345,901	10.34
			2017	17,545,678,000	110,982,364,517	15.80
			2018	10,667,890,100	104,634,891,000	10.20
			2019	13,997,190,137	210,907,364,527	6.70
			2020	21,364,788,208	233,126,780,993	9.00
			2021	26,856,694,729	70,862,500,000	37.90
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2016	91,367,890	90,235,780	101.00
			2017	125,765,400	95,986,543	131.00
			2018	126,765,320	95,867,253	132.00
			2019	119,678,902	91,657,298	130.00
			2020	156,765,230	98,765,319	158.00
			2021	71,578,242	78,378,525	91.32
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	2016	48,476,254,190	202,716,283,965	23.91
			2017	865,838,417,894	277,844,930,394	311.60
			2018	947,413,833,530	268,836,725	352412
			2019	1,011,402,296,454	136,681,241,354	740.00
			2020	1,149,071,273,337	277,844,930,394	413.60
			2021	1,150,442,593,596	136,681,241,394	841.70
11	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2016	910,321	299,900	302.10
			2017	615,157	199,781	307.90
			2018	650,926	196,900	330.60
			2019	664,678	195,982	339.20
			2020	727,016	225,161	322.90
			2021	957,229	222,903	429.40
12	PT. Mitra Pinastika Mustika Tbk	MPMX	2016	4,968,902	4,326,157	114.85
			2017	5,115,531	3,018,762	169.50
			2018	3,173,937	3,459,325	91.80
			2019	2,297,376	3,560,241	64.50
			2020	2,885,958	3,126,974	92.30
			2021	3,610,768	3,150,647	114.60
13	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	2016	5,761,292	14,689,000	3.00
			2017	6,510,298	22,736,809	2.43
			2018	7,610,928	21,267,810	3.02

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Modal	Hasil
			2019	9,087,634	23,273,651	3.75
			2020	9,510,982	18,567,890	5.00
			2021	38,177,391	3,892,422	980.80
14	PT. Indo Karsa Tbk	BRAM	2016	71,789,011	129,456,780	55.20
			2017	87,414,272	132,081,132	66.20
			2018	76,038,130	132,081,132	57.60
			2019	58,823,245	132,081,132	44.50
			2020	55,218,439	132,081,132	41.80
			2021	80,163,080	132,081,132	60.70

Tabel 4.4 Tabel Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Log Natural dikali Aset	Hasil
1	PT. Astra International Tbk	ASII	2016	261,855	12.48
			2017	295,830	12.60
			2018	344,711	12.75
			2019	351,958	12.77
			2020	132,308	11.79
			2021	367,311	12.81
2	PT. Bintraco Dharma Tbk	CARS	2016	6,450,748	15.68
			2017	8,216,929	15.92
			2018	9,149,125	16.03
			2019	7,771,386	15.87
			2020	5,687,165	15.55
			2021	4,663	8.44
3	PT. Indospring Tbk	INDS	2016	810,000	13.60
			2017	2,434,617	14.71
			2018	2,482,338	14.72
			2019	2,834,423	14.86
			2020	2,826,260	14.85
			2021	3,165,018,057,203	28.78
4	PT. Garuda metalindo Tbk	BOLT	2016	199,990,956,341	26.02
			2017	1,188,798,795,362	27.80
			2018	1,312,376,999,120	27.90
			2019	1,265,912,330,635	27.87
			2020	1,119,076,870,425	27.74
			2021	1,368,411,097,483	27.94
5	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	2016	12,456,890	16.34
			2017	14,762,309	16.51
			2018	15,889,648	16.58
			2019	16,015,709	16.59
			2020	15,180,094	16.54
			2021	16,947,148	16.65
6	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	2016	20,891,345	16.85
			2017	18,191,176	16.72
			2018	19,711,478	16.80
			2019	18,856,075	16.75
			2020	17,781,660	16.69

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Log Natural dikali Aset	Hasil
			2021	18,449,075	16.73
7	PT. Multi Strada Sarana Tbk	MASA	2016	-	0
			2017	586,942	13.28
			2018	557,051	13.23
			2019	451,103	13.02
			2020	447,155	13.01
			2021	536,370,948	20.10
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	2016	93,367,580,900	25.26
			2017	268,116,498,330	26.31
			2018	301,596,448,818	26.43
			2019	324,916,202,789	26.51
			2020	337,792,393,010	26.55
			2021	310,880,071,852	26.46
9	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	2016	112,840,841	18.54
			2017	123,765,600	18.63
			2018	126,016,356	18.65
			2019	120,360,141	18.61
			2020	116,510,441	18.57
			2021	119,934,604	18.60
10	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	2016	1,966,345,890,671	28.31
			2017	1,542,243,721,302	28.06
			2018	1,635,543,021,515	28.12
			2019	1,657,127,269,798	28.14
			2020	1,668,922,580,521	28.14
			2021	1,637,794,655,748	28.12
11	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2016	4,567,310	15.33
			2017	2,443,341	14.71
			2018	2,801,203	14.85
			2019	3,106,901	14.95
			2020	3,375,526	15.03
			2021	3,868,862	15.17
12	PT. Mitra Pinastika Mustika Tbk	MPMX	2016	14,020,670	16.46
			2017	9,740,576	16.09
			2018	11,943,407	16.30
			2019	9,563,681	16.07
			2020	9,209,838	16.04
			2021	9,869,734	16.10
13	PT. Indomobil	IMAS	2016	13,883,746	16.45

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun	Log Natural dikali Aset	Hasil
	Sukses International Tbk		2017	10,160,890	16.13
			2018	12,809,234	16.37
			2019	10,002,930	16.12
			2020	10,802,901	16.20
			2021	10,190,764	16.14
14	PT. Indo Karsa Tbk	BRAM	2016	741,986,754	20.42
			2017	304,483,626	19.53
			2018	296,400,018	19.51
			2019	279,484,828	19.45
			2020	263,740,526	19.39
			2021	289,992,314	19.49