



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**SKRIPSI**

**PENGARUH *UNCERTAINTY AVOIDANCE*, *INDIVIDUALISM*,  
*CORPORATE GOVERNANCE*, *GROWTH*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI  
BURSA EFEK INDONESIA, MALAYSIA, SINGAPORE, DAN  
PHILIPPINE TAHUN 2013**

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : HELEN RIZKI NADIVA**

**NIM : 125110521**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR**

**SARJANA EKONOMI**

**2015**

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Skema Kerangka Pemikiran .....	28
Gambar 2.2	Model Penelitian .....	30

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 4.1	Hasil Seleksi Sampel tahun 2013 .....	41
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Statistik Deskriptif .....	43
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Normalitas .....	50
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Multikolinearitas .....	52
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas .....	54
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Regresi Berganda .....	58
Tabel 4.7	Hasil Uji Signifikansi t ( <i>t-test</i> ) .....	61
Tabel 4.8	Hasil Uji F (ANOVA) .....	70
Tabel 4.9	Hasil Pengujian Koefisien Korelasi Ganda .....	71
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1-1.	Kode dan Nama Perusahaan Manufaktur Indonesia
Lampiran 1-2.	Kode dan Nama Perusahaan Manufaktur Malaysia
Lampiran 1-3.	Kode dan Nama Perusahaan Manufaktur Singapore
Lampiran 1-4.	Kode dan Nama Perusahaan Manufaktur Philippine
Lampiran 1-5.	Data Variabel Tahun 2013
Lampiran 2-1.	Hasil Statistik Deskriptif
Lampiran 2-2.	Hasil Uji Normalitas
Lampiran 2-3.	Hasil Uji Multikolinearitas
Lampiran 2-4.	Hasil Uji Heteroskedastisitas
Lampiran 2-5.	Hasil Uji Autokorelasi
Lampiran 2-6.	Hasil Uji Hipotesis t
Lampiran 2-7.	Hasil Uji F
Lampiran 2-8.	Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Permasalahan

Perusahaan sebagai salah satu infrastruktur dalam perekonomian negara memiliki tujuan mempertahankan usahanya dengan cara mengembangkan kegiatan usahanya. Pengembangan kegiatan usaha ini dapat dilakukan baik dengan modal sendiri, melakukan peminjaman kepada lembaga pembiayaan, maupun dengan menarik dana dari para investor. Modal yang besar merupakan sumber pendanaan yang sangat potensial bagi aktivitas operasi, investasi, dan keuangan perusahaan. Apabila sumber dana internal tidak memadai, perusahaan akan berusaha mencari sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal dapat diperoleh dari lembaga keuangan atau melalui penjualan saham kepada para investor.

Manajemen perusahaan bertindak sebagai pihak yang bertugas untuk mengelola dan memaksimalkan dana dari para pemegang saham. Namun di sisi lain, pemegang saham selaku penyedia dana, mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi, berupa dividen. Hal ini kemudian akan memunculkan *agency conflict* sesuai dengan *agency theory* Jensen and Meckling (1976) dalam Santoso dan Prastiwi (2012: 2) yang dipicu oleh tindakan manajemen yang berusaha untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tindakan manajer ini kemudian akan bertentangan dengan keinginan para pemegang saham yang menginginkan keuntungan yang maksimum. Konflik

keagenan dapat diminimumkan dengan melakukan pengawasan, namun akan menimbulkan *agency cost* yang tinggi. Alternatif lain untuk mengatasi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, meningkatkan *dividend payout ratio*, dan meningkatkan pendanaan melalui hutang.

Kebijakan dividen menjadi salah satu persoalan yang paling diperdebatkan dalam masalah keuangan karena keterkaitannya dengan masalah pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menurut Gitman (2000) dalam Siaputra (2006: 72) adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Weston dan Brigham, 1990: 198). Perusahaan memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham secara langsung atau ditahan dan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Pada umumnya, sebagian penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian diinvestasikan kembali.

Penelitian ini berusaha meneliti faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kebudayaan menjadi faktor yang penting dalam hal pemilihan kebijakan dividen. Keputusan penerapan kebijakan dividen di tiap negara memiliki perbedaan tersendiri, demikian pula dengan besarnya pembagian dividen di tiap negara. Penerapan kebijakan dividen harus disesuaikan dengan pola kebudayaan masyarakat di negara tersebut. Avizian, Booth, dan Cleary (2003) dalam Liang, Kwok, dan Guedhami (2010: 1393) menemukan bahwa perusahaan dari negara berkembang yang kurang mengandalkan *arm's length contracting*, memiliki

pembayaran dividen yang kurang stabil dibandingkan dengan perusahaan di Amerika Serikat. Sebagian pemegang saham juga cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang pihak manajemennya memiliki kebudayaan yang sama dengannya, dengan alasan keamanan dan kepercayaan (Grinblatt and Keloharju, 2001 dalam Bae, Chang, dan Kang 2012: 299). Menurut Khambata and Liu (2005) dalam Bae, Chang, dan Kang (2012: 299) negara dengan tingkat toleransi yang tinggi terhadap suatu ketidakpastian umumnya memilih untuk menahan pembagian dividennya dan lebih suka untuk menginvestasikannya kembali guna berjaga-jaga di masa depan.

Sesuai dengan *Signaling Theory* dalam Liang, Kwok, dan Guedhami (2010: 1392), pembayaran dividen bagi para investor diartikan sebagai sebuah signal yang baik akan pertumbuhan perusahaan karena pemegang saham pada umumnya akan selalu berusaha untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang menjanjikan keuntungan yang produktif. Sehingga pembayaran dividen juga bergantung pada *corporate governance* yang baik atau *shareholder rights protection*. Investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian secara stabil dan menjanjikan. La Porta, *et al.* (2000: 28) dalam penelitiannya pada perusahaan di 33 negara di dunia menemukan bahwa perusahaan yang beroperasi di negara dengan tingkat *shareholder protection* yang lebih baik cenderung membayar dividen lebih besar. Hal ini disebabkan karena pemegang saham minoritas dapat memaksa manajer untuk membayar dividen.

Investor akan cenderung lebih memilih untuk meinvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu memberikan peningkatan dividen dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang positif lebih menjanjikan dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang negatif atau berfluktuatif. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang negatif, biasanya perusahaan tidak membagikan dividen kepada para investor. Sehingga tingkat pertumbuhan perusahaan sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen.

Menurut Hanafi (2004: 332) *leverage* keuangan diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan yang digunakan perusahaan. Semakin besar *leverage* perusahaan mengindikasikan semakin besar jumlah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin besar utang perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para investor.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini berjudul **“ANALISIS PENGARUH *UNCERTAINTY AVOIDANCE*, *INDIVIDUALISM*, *CORPORATE GOVERNANCE*, *GROWTH*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA, MALAYSIA, SINGAPURA, DAN PHILIPPINE PADA TAHUN 2013”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, terdapat masalah yang dapat diidentifikasi yaitu masalah dalam menentukan kebijakan dividen yang tepat



dan sesuai dengan kebudayaan yang ada dalam suatu negara di mana perusahaan tersebut berada. Kebijakan dividen yang tepat menjadi penentu dalam keberhasilan perusahaan dalam menjaring dana dari para investor. Untuk mampu mengembangkan dirinya, perusahaan harus mampu menyesuaikan dirinya dengan kebudayaan di mana perusahaan tersebut berada. Di samping itu, terdapat hasil pengujian yang berbeda-beda pada beberapa penelitian terdahulu terhadap variabel *corporate governance*, *growth* dan *leverage*. Sehingga pengujian ini dibutuhkan untuk menguji apakah terdapat pengaruh *corporate governance*, *growth* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

### **C. Ruang Lingkup**

Penelitian ini dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek negara di Asia Tenggara. Adapun negara yang termasuk dalam Asia Tenggara adalah Indonesia, Malaysia, Singapura, Philippine, Laos, Kamboja, Thailand, Myanmar, dan Brunei Darussalam. Namun karena keterbatasan indeks pada indeks Hofstede, maka penelitian ini hanya terbatas pada empat negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Philippine. Penelitian ini menggunakan indeks Hofstede yang terdiri dari *uncertainty avoidance* (UA); *individualism* (IDV); *corporate governance* (GOV); *growth*; *leverage*; dan kebijakan dividen. Adapun penelitian ini mengeliminasi perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang tidak lengkap dan perusahaan yang tidak membagikan cash dividen.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *uncertainty avoidance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
2. Apakah *individualism* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
3. Apakah *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
4. Apakah *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
5. Apakah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen

#### **E. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

##### 1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *uncertainty avoidance* terhadap kebijakan dividen
2. Untuk mengetahui pengaruh *individualism* terhadap kebijakan dividen
3. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap kebijakan dividen
4. Untuk mengetahui pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

## 2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

### a. Manfaat bagi pengembangan ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan ilmiah, memperluas wawasan dan informasi dalam bidang akuntansi keuangan khususnya mengenai *uncertainty avoidance, individualism, corporate governance, growth, leverage*, dan kebijakan dividen pada suatu perusahaan.

### b. Manfaat operasional

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh *uncertainty avoidance, individualism, corporate governance, growth, dan leverage* terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan, diharapkan dapat memberikan informasi yang baik bagi calon investor untuk menanamkan investasinya dalam suatu perusahaan, dan memberikan masukan yang baik bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan yang sesuai dengan kebudayaan di negara mana perusahaan tersebut berada.

## **F. Sistematika Penulisan**

Untuk memperoleh gambaran yang jelas, sistematika pembahasan yang digunakan dalam skripsi ini dibagi menjadi 5 (lima) bab, yaitu :

## Bab I Pendahuluan

Bagian ini memberikan uraian singkat mengenai latar belakang, identifikasi masalah, ruang lingkup, tujuan, dan manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

## Bab II Landasan Teori

Bagian ini menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berkaitan dengan topik pembahasan dari skripsi yaitu mengenai *uncertainty avoidance*, *individualism*, *corporate governance*, *growth*, *leverage*, dan kebijakan dividen, serta disertai dengan beberapa kutipan dari penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

## Bab III Metode Penelitian

Bagian ini menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pembuatan skripsi, pemilihan objek dalam penelitian, metode dari pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, serta teknik pengujian hipotesis.

## Bab IV Hasil Penelitian

Bagian ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, hasil pengujian yang meliputi statistik deskriptif, asumsi klasik, hipotesis, dan analisis data yaitu analisis mengenai pengaruh *uncertainty avoidance*, *individualism*, *corporate governance*, *growth*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, Singapore *Stock Exchange*, dan Philippine *Stock Exchange* serta pembahasan tentang kebijakan dividen.

## Bab V Kesimpulan

Bagian ini menguraikan tentang kesimpulan dari hasil analisis deskriptif dan uji hipotesis yang merupakan jawaban atas pokok permasalahan penelitian ini. Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis juga memberikan masukan berupa saran yang sekiranya dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bae, Sung. C, Kiyong Chang, dan Eun Kang. (2012). *Culture, Corporate Governance, and Dividend Policy: International Evidence*. Journal of Financial Research, Vol. 35, Issue 2. (2012). 289-316
- Deitiana, Tita. (2009). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 1 (2009). (April). 57-64
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi keenam. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Junaedi Jauwanto. (2013). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di BEI Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011*. Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2, No. 2 (2013). 1-19
- Hanafi, M. Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE, Universitas Gadjah Mada.
- Hatta, Atika Jauharia dan Maria Magdalena. (2010). *Faktor Penentu Kebijakan Dividen: Implikasi Afiliasi Grup Bisnis*. Jurnal Solusi, Vol. 5, No. 2. (2010). 31-48
- Koentjaraningrat. (2009). *Pengantar Ilmu Antropologi*. Edisi: Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- La Porta, et al. (2000). *Investor Protection and Corporate Governance*. Journal of Financial Economics 58 (2000). (Oktober). 3-27
- Liang, Shao, Chuck CY Kwok, dan Omrane Guedhami. (2010). *National Culture and Dividend Policy*. Journal of International Business Studies, Vol. 41, No. 8 (2010). (October/November). 1391-1414
- Lopolusi, Ita. (2013). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011*. Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2, No. 1 (2013). 1-18
- Santoso, Habib dan Andri Prastiwi. (2012). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol.1 No.1 (2012). 1-12

Siaputra, Lani dan Adwin Surja Atmadja. (2006). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 1 (2006). (Mei). 71-77

Sugiarto, Melanie. (2011). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening*. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 3, No. 1 (2011). (Januari). 1-25

Sulistiyowati, Indah, Ratna Anggraini dan Tri Hesti Utaminingtyas. (2010). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. (2010). 1-23

Weston, J Fred dan Eugene F Brigham. (1990). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Edisi kesembilan. Jakarta: Erlangga.

[www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com)

[www.harzing.com](http://www.harzing.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.pse.com](http://www.pse.com)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[www.sgx.com](http://www.sgx.com)