

*CORPORATE GOVERNANCE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN NONKEUANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2007*

TESIS

ARIEF PRASETYO
0706169083




UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
APRIL 2009


CORPORATE GOVERNANCE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN NONKEUANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2007

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen



ARIEF PRASETYO
0706169083



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
APRIL 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Arief Prasetyo
NPM : 0706169083
Tanda tangan :

Tanggal : April 2009

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : **Arief Prasetyo**
NPM : 0706169083
Program Studi : **Magister Manajemen**
Judul Tesis : *Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2007*

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Sylvia Veronica NPS (.....)

Penguji : Thomas H. Secokusumo, MBA (.....)

Penguji : Dr. Lindawati Gani (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 23 April 2009

KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Rhenald Kasali, PhD selaku Ketua Program Studi MM-FEUI;
- (2) Dr. Sylvia Veronica NPS, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan ide, waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
- (3) Para Dosen Penguji, atas masukan dan penyempurnaan tesis ini;
- (4) Para dosen MMUI yang telah membagi ilmu dan pengetahuannya;
- (5) Para staf Adpen, perpustakaan, laboratorium komputer, dan seluruh staf MMUI yang telah banyak membantu dalam proses belajar di MMUI;
- (6) Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan, Departemen Keuangan yang telah memberikan kesempatan untuk belajar di MMUI;
- (7) Istriku Anis Noor Aini yang tak bosan-bosannya mendorong penyelesaian tesis ini;
- (8) Bapak, Ibu, Mertua, kakak dan adik tercinta, yang telah memberikan dukungan moral; dan
- (9) Teman “seperjuangan” Wahyu Widjayanto dan Agung Kadarmananta, teman-teman Mentoring (Gumi, Desi, Fita, Hafi), teman-teman di kelas B07 dan KP07 yang telah memberi motivasi baik langsung maupun tidak langsung dan atas kebersamaannya selama ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, April 2009

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arief Prasetyo

NPM : 0706169083

Program Studi : Magister Manajemen

Departemen :

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“*Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2007*”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia / format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Jakarta

Pada tanggal: April 2009

Yang menyatakan

(Arief Prasetyo)

ABSTRAK

Nama : Arief Prasetyo
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : *Corporate Governance*, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2007

Tujuan dari penelitian ini adalah meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap kebijakan dividen dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2006-2007, dengan sampel sebanyak 388 perusahaan dan menggunakan metode regresi linier berganda. *Corporate governance* diproksikan dengan variabel ukuran direksi, ukuran komisaris, persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan kepemilikan keluarga, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, sedangkan Tobins' *q ratio* sebagai proksi nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran direksi berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara ukuran komisaris dan kepemilikan institusi berpengaruh negatif secara signifikan pada kebijakan dividen. Sedangkan variabel persentase komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan pada kebijakan dividen. Selain itu, ditemukan bukti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci:
corporate governance, kebijakan dividen, nilai perusahaan

ABSTRACT

Nama : Arief Prasetyo
Program Studi : Magister of Management
Judul Tesis : Corporate Governance, Dividend Policy, and Firm Value: Empirical Study on Nonfinancial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2006-2007

The purpose of this study is to investigate the effect of corporate governance on dividend policy and the effect of dividend policy on firm value. Samples used in this study are 388 non financial companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) on the year period 2006-2007. The analysis tool used in this study is multiple linier regressions. Corporate governance is measured using director size, commissioner size, the percentage of independent board, managerial ownership, institutional ownership, and family ownership, dividend policy is measured using dividend payout ratio, and Tobin's q ratio as a proxy of firm value.

The results of regression show that director size has positive and significant effect on dividend policy. Commissioner size and institutional ownership have negative and significant effect on dividend policy. The other variables such as the percentage of independent board, managerial ownership, and family ownership have no effect on dividend policy. Results also show that dividend policy has no effect on value of the firm.

Key words:

corporate governance, dividend payout, Tobins' Q

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Batasan Penelitian	8
1.6 Sistematika Penulisan	9
2. TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 <i>Corporate governance</i>	11
2.1.1 Teori-teori <i>Corporate governance</i>	11
2.1.2 Pengertian <i>Corporate governance</i>	13
2.1.3 Prinsip-prinsip <i>Corporate governance</i>	14
2.1.4 Manfaat <i>Corporate governance</i>	15
2.1.5 Mekanisme <i>Corporate governance</i>	16
2.2 <i>Corporate governance</i> di Indonesia.....	17
2.2.1 Undang-undang Perseroan	18
2.2.2 Undang-undang Pasar Modal.....	20
2.3 Struktur Kepemilikan	21
2.3.1 Kepemilikan yang Tersebar (<i>Dispersed Ownership</i>).....	22
2.3.2 Kepemilikan yang Terpusat (<i>Concentrated Ownership</i>)	23
2.3.2.1 Kepemilikan Keluarga	25
2.3.2.2 Kepemilikan Manajerial.....	26
2.3.2.3 Kepemilikan Institusi	26
2.4 Dividen	27
2.4.1 Teori Dividen	27
2.4.1 Kebijakan Dividen.....	28
2.5 Nilai Perusahaan.....	31
2.6 Penelitian Sebelumnya	32
2.6.1 <i>Corporate Governance</i> dan Kebijakan Dividen	32
2.6.2 Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	33
3. METODE PENELITIAN	35
3.1 Kerangka Pemikiran.....	35

3.2 Pengembangan Hipotesis	36
3.3 Model Penelitian	39
3.3.1 Pengaruh <i>Corporate governance</i> terhadap Kebijakan Dividen	39
3.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	40
3.4 Definisi Operasional.....	40
3.4.1 Pengaruh <i>Corporate governance</i> terhadap Kebijakan Dividen	40
3.4.1.1 Variabel Dependen.....	40
3.4.1.2 Variabel Independen	41
3.4.1.3 Variabel Kontrol.....	41
3.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	44
3.4.2.1 Variabel Dependen.....	44
3.4.2.2 Variabel Independen	44
3.4.2.3 Variabel Kontrol.....	45
3.5 Sample dan Pengambilan Data	46
3.6 Metode Analisis Data	47
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	48
3.6.1 Uji Hipotesis	48
4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen	50
4.1.1 Statistik Diskriptif	50
4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	52
4.1.2.1 Hasil Uji Multikolinieritas	52
4.1.2.2 Hasil Uji Heterokedastisitas	53
4.1.3 Hasil dan Analisis Uji Hipotesis	54
4.1.3.1 Hasil Uji F	55
4.1.3.2 Hasil Uji Goodness of Fit Model (Adjusted R Square)	56
4.1.3.3 Hasil Uji t Statistik	57
4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	60
4.2.1 Statistik Diskriptif	60
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	61
4.2.2.1 Hasil Uji Multikolinieritas	62
4.2.2.2 Hasil Uji Heterokedastisitas	62
4.2.3 Hasil dan Analisis Uji Hipotesis	63
4.2.3.1 Hasil Uji F	63
4.2.3.2 Hasil Uji Goodness of Fit Model (Adjusted R Square)	64
4.2.3.3 Hasil Uji t Statistik	64
5. KESIMPULAN DAN SARAN	67
5.1 Kesimpulan	67
5.2 Keterbatasan Penelitian	68
5.3 Saran.....	69
DAFTAR REFERENSI	71
Lampiran	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Hubungan <i>Corporate governance</i> dengan Kebijakan Dividen	35
Gambar 3.2 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan	36



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Langkah-langkah Pemilihan Sampel	47
Tabel 4.1 Statistik Diskriptif	50
Tabel 4.2 Uji Multikolinearitas	52
Tabel 4.3 Uji Heteroskedastisitas	53
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Regresi	55
Tabel 4.6 Uji F Statistics	56
Tabel 4.7 Uji Goodness of-Fit Model (Adjusted R Square)	56
Tabel 4.8 Uji t Statistik	57
Tabel 4.9 Statistik Diskriptif	61
Tabel 4.10 Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.11 Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Regresi	63
Tabel 4.13 Uji F Statistik	63
Tabel 4.14 Uji Goodness of-Fit Model (Adjusted R Square)	64
Tabel 4.15 Hasil Uji t Statistik	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan sampel untuk model 1	77
Lampiran 2 Daftar Perusahaan sampel untuk model 2	83
Lampiran 3 Uji Statistik	89

