

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada perusahaan *LQ-45* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)**

**(Skripsi)**

Oleh

Vina Sonia Kurnianti



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## ABSTRAK

### **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada perusahaan *LQ-45* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)**

Oleh

**Vina Sonia Kurnianti**

*Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkat efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah *Corporate Governance* (komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi dan komite audit) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016. Sampel dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 17 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan ditemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel komisaris independen, dewan direksi dan komite audit berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci** : Kebijakan Dividen, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi dan Komite Audit.

## *ABSTRACT*

### **THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE TO THE DIVIDEND POLICY (Study at LQ-45 company listed in IDX period 2013-2016)**

**By**

**Vina Sonia Kurnianti**

Corporate Governance is one of the key elements in increasing economic efficiency, which includes a series of relationships between the management of the company, the board of commissioners, shareholders and other stakeholders. The purpose of this study was to find out whether Corporate Governance (independent commissioners, institutional ownership, board of directors and audit committee) had an influence on dividend policy. Objects in this study are LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the year 2013-2016. The sample in this study obtained by 17 companies by using purposive sampling method. Based on the results of the test using multiple linear regression analysis with the dependent variable is dividend policy and found that institutional ownership positively influences the dividend policy while independent commissioner, board and audit committee variables negatively affect dividend policy.

**Keywords:** Dividend Policy, Independent Commissioner, Institutional Ownership, Board of Directors and Audit Committee.

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI  
BEI PERIODE 2013-2016)**

**Oleh**

**VINA SONIA KURNIANTI**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan Manajemen**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS LAMPUNG**

**BANDAR LAMPUNG**

**2018**

Judul Skripsi : **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI  
PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2013-2016)**

Nama Mahasiswa : **Vina Sonia Kurnianti**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011138

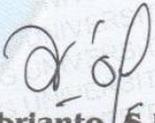
Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

**MENYETUJUI**

1. Komisi Pembimbing

  
**Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.**  
NIP 19630831 198903 2 002

  
**Igo Febrianto, S.E., M.Si.**  
NIP 19790210 201404 1 001

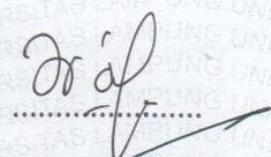
2. Ketua Jurusan Manajemen

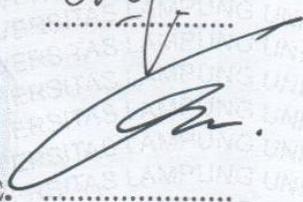
  
**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

Ketua : **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.** 

Sekretaris : **Igo Febrianto, S.E., M.Si.** 

Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.** 

**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



  
**Prof. Dr. Hl. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP 19610904 198703 1 011

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 09 Agustus 2018**

## SURAT PERNYATAAN

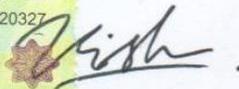
Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Vina Sonia Kurnianti  
NPM : 1411011138  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian / Skripsi serta Sumber Informasi / Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian / Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk hard copy dan soft copy skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomidan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

10 Agustus 2018  
nyataan,  
  
Vina Sonia Kurnianti

METERAI TEMPEL  
F9589AFF235820327  
6000  
ENAM RIBURUPIAH

## **RIWAYAT HIDUP**

Peneliti dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 24 Januari 1996 sebagai anak ketiga dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Noermal M.Yus S.H., M.H dan Ibu Rohmuna S.sos., M.M.

Peneliti menyelesaikan pendidikan di Taman Kanak-kanak (TK) Sari Teladan pada tahun 2002, Sekolah Dasar (SD) Negeri 2 Harapan Jaya Bandar Lampung pada tahun 2008, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 29 Bandar Lampung pada tahun 2011, Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 12 Bandar Lampung pada tahun 2014.

Pada tahun 2014, peneliti melanjutkan jenjang pendidikan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Peneliti juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2017 selama 40 hari di Desa Negeri Kepayungan, Lampung Tengah.

## **MOTTO**

“Karena sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

**(QS. Al Insyirah-5)**

“Stay kind. It makes you beautiful”

**(Unknown)**

“The key is thankful and patient, God's plan is very beautiful”

**(Vina Sonia K.)**

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirobbil'alamin, dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, kupersembahkan skripsi ini untuk kedua orang tuaku tercinta

Papi Noermal M.Yus S.H.,M.H dan Mami Rohmuna S.sos., M.M, kakak-kakakku tersayang Andrian Erickatama, S.H, Anugerah Robbian Tori, dan juga adikku tersayang Nadia Vivo Maulinda

Terimakasih telah memberikan kasih sayang yang tulus, doa, kesabaran, pengorbanan, perhatian, motivasi, dukungan, dan semangat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan

Semua Keluarga Besar, Sahabat dan Orang yang menyayangiku... Atas dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini...

Serta Terima kasih untuk Almamater tercinta, Universitas Lampung

## SANWACANA

**Bismillahirrohmaanirrohim,**

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam skripsi ini, peneliti memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak. Maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Sebagai Pembimbing Akademik saya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama atas kesediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.

5. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.sc. selaku Pembimbing Pendamping dan selaku Pembimbing Akademik atas kesediaannya memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama pada ujian komprehensif skripsi atas kesediannya dalam memberikan pengarahan dan pengetahuan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta membimbing peneliti selama masa kuliah.
8. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu peneliti dalam segala proses administrasi.
9. Kedua orang tuaku tercinta, ayahanda Noermal M.Yus, S.H., M.H. dan ibunda Rohmuna, S.sos., M.H. terimakasih atas dukungan, kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesan peneliti semoga kelak di kemudian hari dapat membahagiakan dan menjadi kebanggaan kalian.
10. Kakak-kakaku, Andrian Erickatama dan Anugerah Robbiantori, kakak iparku Amelia Mayang Segara dan adikku Nadia Vivo Maulinda terima kasih atas dukungan, kasih sayang, pengorbanan, perhatian, cinta kasih, dan doa yang telah diberikan demi kesuksesanku, semoga kalian menjadi orang sukses yang berhasil dalam hidup serta dapat membahagiakan keluarga selamanya.
11. Untuk sahabat SMP tersayang, Aldissa, Almira, April, Clara, Cyntia, Decia, Dhana, Ellenia, Intan Diana, Prilla, Shahnaz, Chia, Nadia miun, Nadya kiting,

Nuvus, Shahel, Wulan terima kasih atas dukungan, doa, motivasi, pelajaran dan pengalaman dalam persahabatan.

12. Untuk sahabatku tersayang sejak SMA, Viona, Cahya, Ditha, Arci, Kiting, dan Chichi terima kasih atas dukungan, kasih sayang, doa, motivasi, pelajaran dan pengalaman dalam persahabatan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman seperjuangan sejak awal kuliah (Chibi-Chibi Tumi), Cyntia Caroline, Ellyzawati, Yossi Nabilla, Rizka Almira, Adinda Salsabila, Zakia Atikah, Ellyzawati, Henni Aprilia, Desta Dwi, Triana Puspita, Malinda Noer, Ferghina Zhavira, terima kasih atas kasih sayang, dukungan, doa, motivasi, saran dan pengalaman, semoga kita semua sukses dunia akhirat.
14. Teman-teman KKN Desa Negeri Kepayungan, Kecamatan Pubian, Kab. Lampung Tengah, Annisa, Mira, Ruri, Rendy, Wira dan Angger. Terima kasih atas dukungan, doa, motivasi, pelajaran, suka duka, canda tawa serta pengalaman selama berada di desa.
15. Teman-teman seperjuangan SBMPTN (Siwex) tersayang, Dhea, Boy, Tegar, Muslimah, Nadia, Marina, Sarah, Agil, Niken, dan khususnya Kahen terima kasih untuk kesabaran, pelajaran, suka duka, canda dan tawa, pengalaman, doa, motivasi, kekompakan dalam persahabatan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
16. Teman-teman seperjuanganku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Alex, Melani, Hardman, Iduy, Fajar, Dhea, Tri Adha, Ulvi, Elfrisa, Rama, Nasya, Marda, Asih, Rendy dan seluruh teman-temanku angkatan Manajemen Genap dan Ganjil 2014 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih juga atas

dukungan, doa, motivasi, pelajaran dan pengalaman dalam persahabatan, semoga kita semua sukses dan cita-cita kita tercapai.

17. Teman-teman seperjuangan sejak awal kuliah (Chibi-Chibi Tumi), Cyntia, Ellyzawati, Yossi, Almira, Adinda, Zakia, Henni, Desta, Triana, Malinda, Ferghina, terima kasih atas kasih sayang, dukungan, doa, motivasi, saran dan pengalaman.

18. Teruntuk sahabat seperjuanganku sejak SMP Cyntia Caroline Ds, terimakasih atas doa dukungan, motivasi, semangat, canda tawa, susah senang, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita sukses, persahabatan kita selalu terjaga dan jangan pernah lupa dengan cerita, kenangan, dan juga perjuangan kita bersama. See you on top.

19. Teruntuk saudara Hardman, Annis, Alief Aji terima kasih atas motivasi, doa, pelajaran, dukungan, serta bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita sukses, cita-cita tercapai, persahabatan kita dapat selalu terjaga.

20. Terima kasih untuk Almamater Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada peneliti yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, Juli 2018  
Peneliti

Vina Sonia Kurnianti

## DAFTAR ISI

|  | Halaman |
|--|---------|
| COVER .....  |         |
| DAFTAR ISI .....   | ii      |
| DAFTAR TABEL .....   | iii     |
| DAFTAR GAMBAR .....  | iv      |
| DAFTAR LAMPIRAN .....  | v       |
| <br>   |         |
| I. PENDAHULUAN .....   | 1       |
| A. Latar Belakang Penelitian .....   | 1       |
| B. Rumusan Masalah Penelitian .....  | 7       |
| C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....                                     | 7       |
| D. Manfaat Penelitian .....  | 8       |
| <br>   |         |
| II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN<br>HIPOTESIS .....             | 9       |
| A. Tinjauan Teoritis .....   | 9       |
| 1. Pengertian <i>Corporate governance</i> .....                            | 9       |
| 2. Pengertian Teori Agensi .....   | 15      |
| 3. Pengertian Dividen.....   | 18      |
| 4. Pengertian Teori Kebijakan Dividen.....                                 | 19      |
| B. Penelitian Terdahulu .....  | 23      |
| C. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis .....                     | 25      |
| 1. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap<br>Kebijakan Dividen .....       | 25      |
| 2. Pengaruh Kepemilikan Institusioanal Terhadap<br>Kebijakan Dividen ..... | 26      |
| 3. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kebijakan<br>Dividen.....               | 27      |
| 4. Pengaruh Komite Audit Terhadap Kebijakan<br>Dividen.....                | 28      |
| <br>   |         |
| III. METODE PENELITIAN .....   | 30      |
| A. Desain Penelitian .....   | 30      |
| B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....                        | 30      |
| C. Teknik Pengumpulan Data.....  | 33      |
| D. Populasi dan Sampel Penelitian .....                                    | 33      |
| E. Metode Analisis Data.....   | 35      |
| F. Analisis Regresi Linier Berganda.. .....                                | 38      |
| G. Pengujian Hipotesis.....  | 39      |

|     |   |    |
|-----|---|----|
| IV. | HASIL DAN PEMBAHASAN.....                 | 41 |
|     | A. Hasil Penelitian .....                 | 41 |
|     | 1. Statistik Deskriptif .....             | 41 |
|     | 2. Hasil Uji Asumsi Klasik .....          | 44 |
|     | 3. Analisis Regresi Linier Berganda. .... | 48 |
|     | B. Pengujian Hipotesis .....              | 48 |
|     | 1. Uji Statistik t .....                  | 48 |
|     | 2. Uji Statistik F .....                  | 50 |
|     | 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....   | 51 |
|     | C. Pembahasan Hasil Analisis Data.....    | 52 |
| V.  | SIMPULAN DAN SARAN .....                  | 57 |
|     | A. Simpulan .....                         | 57 |
|     | B. Saran .....                            | 57 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

**DAFTAR TABEL**

| Tabel   | Halaman |
|---|---------|
| 1. Penelitian Terdahulu.....                            | 23      |
| 2. Tahapan Pemilihan Sampel Penelitian.....             | 34      |
| 3. Daftar Sampel Penelitian.....                        | 35      |
| 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....            | 42      |
| 5. Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> ..... | 45      |
| 6. Hasil Uji Multikolonieritas.....                     | 46      |
| 7. Hasil Uji Autokorelasi.....                          | 47      |
| 8. Hasil Uji Statistik F .....                          | 50      |
| 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....       | 51      |

**DAFTAR GAMBAR**

| Gambar                                 | Halaman |
|--|---------|
| 1. Rerangka Pemikiran .....            | 25      |
| 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas ..... | 46      |

## DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran   | Halaman |
|--|---------|
| 1. Daftar Sampel Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia<br>Periode 2013-2016..... | L-2     |
| 2. Data Olahan.....  | L-3     |
| 3. Uji Regresi.....  | L-6     |
| 4. Uji Normalitas.....   | L-8     |
| 5. Uji Heterokedastisitas.....   | L-9     |

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Salah satu motivasi investor dalam membeli saham adalah untuk memperoleh dividen. Bagi pemegang saham, laba merupakan peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima dalam bentuk dividen. Melalui pembayaran dividen perusahaan dapat mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan kebijakan suatu perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk kepentingan investasi di masa yang akan datang. Brigham dan Houston (2001) mengatakan kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada keputusan-keputusan yang ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang diselenggarakan oleh dewan direksi atau dewan komisaris.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa salah satu tujuan penting dalam pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau dengan memaksimalkan kekayaan

pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Proses mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, sering terjadi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang juga sering disebut *agency problem* (konflik keagenan). Perbedaan tujuan dan kepentingan sering terjadi antara pihak manajemen atau manajer perusahaan yang bertolak belakang dengan tujuan utama perusahaan dan juga mengesampingkan kepentingan pemegang saham.

*Agency theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional yang disebut (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. *Agency problem* (konflik keagenan) juga dapat dikurangi dengan pembagian kepemilikan dan pengendalian Jensen dan Meckling (1976).

*Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. Dengan adanya sistem *Corporate Governance* para pemegang saham dan investor menjadi yakin akan memperoleh *return* atas investasinya, karena *Corporate Governance* dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor.

Arifin (2005) mengemukakan tujuan *Corporate Governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* pada perusahaan perlu dipertimbangkan oleh calon investor demi kelangsungan investasinya di masa datang.

Dalam penelitian (Abor dan Fiador, 2013), GCG (*Good Corporate Governance*) dibagi menjadi dua, yaitu *Good Corporate Governance* eksternal dan *Good Corporate Governance* internal. *Good Corporate Governance* eksternal adalah penerapan tata kelola yang baik yang dilakukan dengan membagi kepemilikan perusahaan kepada pihak eksternal (investor).

Kepemilikan eksternal meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. *Good Corporate Governance* internal adalah penerapan asas-asas *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan, termasuk pembentukan dewan komisaris dan adanya komisaris independen yang bertugas untuk melakukan pengawasan internal perusahaan.

Lanjut (Abor dan Fiador, 2013) salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* yang sangat penting dalam hal ini adalah peran dewan komisaris. (Al Sabibi dan Ramesh, 2011) 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.

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan yang *go public* umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individu atau publik (Hanafi, 2004). Sebagai bagian dari struktur kepemilikan, kepemilikan institusional dipandang dapat mengurangi *agency cost*. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan terhadap setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer (Damayanti, 2006). Sesuai berdasarkan teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976), bahwa apabila kepemilikan saham di suatu perusahaan mayoritas dikuasai oleh institusi maka akan berkurangnya penggunaan dividen sebagai sarana monitoring, sehingga kepemilikan saham institusi memberikan peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer perusahaan dan meningkatkan keuntungan, serta berdampak pada *dividend payout ratio (DPR)*.

Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam perusahaan merupakan suatu sistem yang dapat melindungi pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang manajemen. Penerapan GCG (*Good Corporate Governance*) tidak terlepas dari peranan beberapa pihak. Adapun pihak yang terkait dengan GCG yaitu Komisaris, Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit dan Sekretaris perusahaan (Septiani, 2013).

Perusahaan yang memiliki kondisi yang stabil memiliki kemungkinan lebih besar untuk membagikan dividennya. Perusahaan LQ-45 merupakan perusahaan-perusahaan yang selalu dalam kondisi stabil. Hal ini dapat dilihat dari kondisi likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi artinya tidak semua perusahaan dapat masuk dalam daftar LQ 45. Hanya perusahaan tertentu yang dapat masuk dalam daftar dan apabila dalam beberapa bulan perusahaan tersebut tidak memenuhi

kriteria LQ-45 maka posisi perusahaan tersebut akan diganti dengan perusahaan lainnya Septiani (2013).

Perusahaan LQ-45 merupakan gabungan dari 45 perusahaan unggulan yang sahamnya merupakan *favorite* para investor, saham LQ 45 memiliki tingkat risiko lebih kecil dibandingkan dengan saham Non LQ 45. Hal ini dikarenakan saham LQ 45 itu merupakan gabungan dari perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi sehingga perputarannya lebih cepat dari saham Non LQ 45.

Penelitian tentang pengaruh *Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen sudah banyak diteliti. Penelitian Al Shabibi dan Ramesh (2011) menemukan bahwa komisaris independen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Jumlah komisaris menunjukkan hasil uji yang tidak signifikan. O'Conor (2013) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Abor dan Fiador (2013) menunjukkan bahwa ukuran dan komposisi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Kenya dan Ghana sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Afrika Selatan dan Kenya.

Namun, di Nigeria praktik *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Septiani (2013) menemukan bahwa dewan direksi dan komisaris Independen yang merupakan komponen pengukuran *good corporate governance* (GCG) memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berlawanan dengan penelitian Suyanti dan Kurnia (2016) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit), laba bersih dan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Ketidak konsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen menarik untuk diteliti kembali. Penelitian ini bertujuan melakukan kajian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan, terdapat ketidak konsistenan hasil dari variabel-variabel tersebut. Sehingga penelitian ini perlu diuji kembali.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Abor dan Fiador (2013) yang memproksikan *Corporate Governance* menjadi jumlah komisaris, CEO independen, persentase komisaris independen, dan kepemilikan institusional proporsi dewan komisaris independen, komite audit) dan penelitian Septiani (2013) yang memproksikan kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen dan komite audit. Dalam penelitian ini indikator *Corporate Governance* akan diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan institusional, dewan direksi, dan komite audit.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : *“Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)*

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016?
3. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016?
4. Apakah komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016

3. Untuk mengetahui pengaruh dewan direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016
4. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 di BEI tahun 2013-2016

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Adapun manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Penulis

Penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan dalam mengembangkan penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap kebijakan dividen

2. Bagi Perusahaan

Penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan tambahan informasi dan panduan dalam upaya meningkatkan nilai tambah bagi pemegang saham.

3. Bagi Pengguna Informasi

Bagi pemegang saham, manajer, kreditor, karyawan, *stakeholder* internal dan eksternal, penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan pemahaman dalam pengambilan keputusan investasi di suatu perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur informasi tentang *corporate governance* dan kebijakan dividen, dan juga dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

## II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### A. Tinjauan Teoritis

#### 1. Corporate Governance

*Corporate governance* (tata kelola perusahaan) merupakan suatu subjek yang memiliki banyak aspek. Penerapan *Corporate Governance* di Indonesia sangat penting, karena prinsip *Corporate Governance* dapat memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, sehingga perusahaan di Indonesia tidak tertindas dan dapat bersaing secara global. Penerapan *Corporate Governance* merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi yang telah melanda Indonesia.

Peran dan tuntutan para investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip *Corporate Governance* merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab mandat, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham.

Fokus utama lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan harus ditujukan untuk mengoptimalkan hasil ekonomi, dengan penekanan kuat pada kesejahteraan para pemegang saham. Ada pula sisi lain yang merupakan subjek dari tata kelola perusahaan, seperti sudut pandang pemangku kepentingan, yang menunjuk perhatian dan akuntabilitas lebih terhadap pihak-pihak lain selain pemegang saham, misalnya karyawan atau lingkungan (Wibowo, 2010).

## **2.1 Prinsip-prinsip Corporate Governance**

Komite nasional kebijakan governance (2006) dalam pedoman umum GCG menyebutkan prinsip dari *good corporate governance*, prinsip-prinsip tersebut sebagai berikut :

### 1. Transparansi (*Transparancy*)

Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan, untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

### 2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Dalam menilai akuntabilitas sebuah perusahaan bisa dilihat dari 2 indikator yaitu basis kerja dan audit.

### 3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat

pengakuan *Good Corporate Citizen* CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan kepatuhan (*compliance*) terhadap peraturan perundang-undangan.

#### 4. Independensi (*Independency*)

Hal ini untuk melancarkan pelaksanaan prinsip GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Ada 2 indikator untuk menilai independensi perusahaan yaitu pengaruh internal dan pengaruh eksternal.

#### 5. Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham, pemangku kepentingan lainnya dan semua orang yang terlibat didalamnya berdasarkan prinsip kesetaraan dan kewajaran. Untuk menilai kesetaraan dan kewajaran yang terjadi dalam perusahaan ada 2 indikator yang bisa dilihat yaitu *shareholder* dan *stakeholder*.

Penerapan prinsip *Corporate Governance* ini adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Penelitian ini terdapat beberapa indikator yang digunakan sebagai proksi *Corporate Governance* yaitu struktur kepemilikan (kepemilikan institusional), komisaris independen, dewan direksi dan komite audit.

## **2.2 Komisaris Independen**

“Dewan komisaris dapat terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen” (KNKG, 2006). Pihak yang terafiliasi menurut KNKG adalah pihak yang memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

Menurut Dewi dan Nugrahanti (2014) perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan.

Al Sabibi dan Ramesh, (2011) 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

## **2.3 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi atau lembaga dari luar perusahaan, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan saham oleh investor individual dan publik tidak termasuk dalam kepemilikan institusional Jensen dan

Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal ini dikarenakan para investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba perusahaan. Selanjutnya menurut (Tarjo, 2008), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Septiani (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin banyak kepemilikan institusional suatu perusahaan maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham.

Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

## **2.4 Dewan Direksi**

KNKG (2006) menyatakan bahwa dewan direksi merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer, sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Seorang direksi juga harus mengontrol serta memastikan bahwa perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajiban dan ketentuan yang telah ditetapkan dan diatur dalam undang-undang yang berlaku.

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Hanya saja, ada sejumlah kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan dengan besarnya jumlah dewan yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi, dengan semakin meningkatnya jumlah dewan dan turunnya kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen menimbulkan permasalahan agensi yang muncul dari pemisahan manajemen dan kontrol. Menurut Roy (2015) salah satu hal dalam teori *agency* yaitu dewan direksi harus melaksanakan tugas dari pemilik perusahaan dan dapat meningkatkan kekayaan pemilik, diantaranya melalui pendistribusian dividen.

## **2.5 Komite Audit**

Sesuai dengan Kep-29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan perusahaan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Dewan komisaris dalam mewujudkan efisiensi pekerjaannya mendelegasikan tanggung jawabnya kepada dewan komite audit. Terkait dengan

proses monitoring laporan keuangan, maka diharapkan mampu memberikan proteksi terbaik dalam menjaga kredibilitas laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan POJK Nomor 55/POJK.04/2015 yang menyatakan bahwa komite audit paling sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari Komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik.

Dalam Kep-29/PM/2004, peraturan yang mewajibkan perusahaan membentuk komite audit menyebutkan tugas komite audit, sebagai berikut:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan, seperti laporan keuangan, proyeksi dan informasi keuangan lainnya,
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan lain yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan,
- c. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal,
- d. Melaporkan kepada komisaris berbagi risiko yang dihadapi perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi,
- e. Melakukan penelaahan dan melaporkan kepada dewan direksi atas pengaduan yang berkaitan dengan emiten,
- f. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan rahasia perusahaan.

## **2. Teori Agensi**

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara principal dan agent, yaitu hubungan yang terjadi ketika salah satu pihak (*principal*)

menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak atau perjanjian antara satu atau lebih pihak (pemilik) dengan pihak lain (agen) untuk melakukan sebuah jasa atas kepentingan pemilik dimana dalam pelaksanaan jasa tersebut terdapat pelimpahan kekuasaan untuk mengambil keputusan dari pemilik kepada agen.

Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash flow*. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai atas sumber daya tersebut. Jika perusahaan menggunakan utang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga. Sepanjang periode 1970an-1980an para peneliti mengeksplorasi konsep hubungan keagenan di bidang akuntansi dan ekonomi.

Perusahaan yang menjual sahamnya kepada pihak luar secara tidak langsung mendapatkan pengawasan tambahan dari investor. Investor institusional yang memiliki saham yang besar dapat memperoleh informasi dari manager secara informal sehingga memiliki kekuatan untuk memaksa manager mengoptimalkan kepentingan pemegang saham.

*Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan

biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional (Wahyudi dan Priyadi, 2013)

Pemegang saham menginginkan laba dibagikan dalam bentuk dividen dan kepentingan manajer menginginkan laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Wahyudi dan Priyadi, 2013).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad dan Septriani (2008) menemukan cara untuk menanggulangi konflik keagenan adalah melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen, risiko, kebijakan insentif, aliansi, dan memahami perannya.

- a. Dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial untuk menyelaraskan kedudukan antara manajerial dan pemegang saham dengan demikian manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya di perusahaan.
- b. Meningkatkan kepemilikan institusional, karena dengan banyaknya investor institusional maka akan semakin baik juga tingkat monitoring perusahaan sehingga masalah keagenan yang terjadi dapat dikurangi.
- c. Meningkatkan pendanaan melalui hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal mengurangi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan.
- d. Kebijakan dividen. Sebab pembayaran dividen mampu menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen.
- e. Tingkat risiko. Dalam penelitian Crutchley dan Hansen (1989), Jensen *et al* (1992) dalam Ahmad dan Septriani (2008), membuktikan hubungan kausal

positif antara risiko dan kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan. Dengan cara tersebut menyebabkan manajer memiliki kekuasaan dalam mengambil keputusan dan termotivasi untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

- f. Kebijakan insentif, dengan kebijakan insentif yang menarik maka dapat memotivasi sang manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemilik dan memperketat pengawasan terhadap perusahaan.
- g. Menggunakan aliansi dengan kreditor atau bentuk kerjasama lainnya sesuai dengan kesepakatan bersama.
- h. Terakhir adalah bagaimana manajer memahami bagaimana peran-perannya. Manajer mengetahui dan paham bagaimana peran-perannya sebagai manajer akan dapat mengurangi konflik keagenan.

### 3. Dividen

Dividen adalah persentase tertentu laba setelah pajak perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pembagian dividen dapat dilakukan secara kuartalan ataupun tahunan, sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan masing-masing perusahaan. Berikut prosedur pembagian dividen menurut Brigham dan Houston:

#### 1. Tanggal Pengumuman Dividen (*Announcement Date*)

Pengumuman dividen adalah saat pertama kali perusahaan menginisiasikan akan membagikan dividen. Pengumuman dividen dibahas pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dilaksanakan, sehingga tanggal pengumuman dividen merupakan tanggal RUPS. Pengumuman dividen berisikan informasi diantaranya jumlah persentase laba setelah pajak

perusahaan yang akan dibagikan, berapa jumlah saham yang beredar, dan dalam bentuk apa dividen akan dibagikan, apakah dalam bentuk dividen tunai, saham, atau bentuk lainnya. Selain itu, dalam pengumuman dividen juga disebutkan tanggal-tanggal penting dividen lainnya seperti *cummulative date*, *ex-dividend date*, *recording date*, dan *distribution date*.

## 2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Recording Date*)

*Recording date* adalah hari terakhir untuk mendaftarkan diri sebagai pemegang saham agar berhak menerima dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Setelah berakhirnya jam kerja pada saat *recording date*, perusahaan kemudian akan menutup buku transfer sahamnya dan menyusun daftar pemegang saham mulai tanggal tersebut.

## 3. Tanggal *Ex-dividend* (*Ex-dividend Date*)

*Ex-dividend date* adalah awal periode tanpa hak dividen. *Ex-dividend date* biasanya terjadi satu hari setelah *cummulative date*. *Cummulative date* ialah akhir periode dengan hak dividen.

## 4. Tanggal Pembayaran Dividen (*Distribution date*)

*Distribution date* adalah tanggal pada saat perusahaan benar-benar membayarkan dividen.

## 4. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah kebijakan perusahaan yang mengatur besaran dividen yang akan dibagikan, dan berapa kali dividen tersebut akan dibayarkan dalam satu tahun. Kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut masalah tentang bagaimana keberlangsungan perusahaan kedepannya. Salah satu tujuan perusahaan adalah tentunya untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang

sahamnya, namun perusahaan juga perlu untuk memaksimalkan nilai perusahaannya dengan ekspansi, investasi, maupun untuk kegiatan perusahaan lainnya.

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Menurut Brigham dan Houston (2001) teori kebijakan dividen yaitu:

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa di dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Teori ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

Modigliani-Miller berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Modigliani-Miller juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan aset perusahaan.

b. Teori *Bird in The Hand*

Menurut Gordon dan Lintner ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang dihasilkan dari laba yang ditahan

dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Investor lebih suka menerima dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains*. Satu burung di tangan (dividen saat ini) lebih berharga daripada seribu burung di udara (*capital gain* di masa yang akan datang).

c. Teori Preferensi Pajak

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, oleh karena itu para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran dividen. Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada pembayaran dividen dalam bentuk kas. Investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain* rendah dari pada *dividend yield* rendah *capital gain* tinggi.

Menurut (Sartono, 2012) berikut ini adalah faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen.

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang.

## 2. Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

## 3. Kemampuan Meminjam

Posisi likuiditas perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

## 4. Keadaan Pemegang Saham

Jika suatu perusahaan kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah.

## 5. Stabilitas Dividen

Stabilitas ini dalam arti memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu

akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam persentase yang tetap terhadap laba.

## 5. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

| No | Nama                                    | Judul Penelitian  | Variabel  | Hasil Penelitian   |
|----|---|---|---|--|
| 1. | Al Shabibi dan Ramesh (2011)            | <i>An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK</i>  | Independen:<br><i>Good Corporate Governance</i> dan Karakteristik Perusahaan<br>Dependen:<br>Kebijakan Dividen                        | Komisaris independen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Jumlah komisaris menunjukkan hasil uji yang tidak signifikan.  |
| 2. | Santoso (2012)                          | <i>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen</i>   | Independen:<br>Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Collateralizable Assets, Kepemilikan Institusional<br>Dependen:<br>Kebijakan Dividen | Leverage, pertumbuhan perusahaan, dan collateralizable assets tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. |
| 3. | Doddy Setiawan dan Lian Kee Phua (2013) | Pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap kebijakan dividen terhadap perusahaan manufaktur di BEI tahun 2004-2006 | Independen :<br><i>Corporate Governance</i><br>Dependen :<br>Kebijakan Dividen  | <i>Corporate governance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga <i>substitution theory</i> berlaku di Indonesia  |
| 4. | Joshua Abor and Vera Fiador (2013)      | <i>Does Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa?</i>                                       | Independen:<br>Komposisi Dewan, Ukuran Dewan, Kepemilikan Institusional<br>Dependen:<br>Kebijakan Dividen                             | Jumlah komisaris dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Kenya dan Ghana. Kepemilikan institusional, berpengaruh positif terhadap kebijakan   |

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

|    |                                 |   |   |   |
|----|---------------------------------|---|---|---|
|    |                                 |   |   | dividen di Afrika Selatan dan Kenya sementara di Nigeria  |
| 5. | O'Connor (2013)                 | <i>Payout and Corporate Governance in Emerging Market: Which Governance Provision Matter?</i>   | Independen: <i>Good Corporate Governance</i><br><br>Dependen: Kebijakan Dividen   | Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.  |
| 6. | Sabrina Septiani (2013)         | Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Faktor- Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45) | Independen : <i>Corporate Governance</i> (Kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen dan komite audit)<br><br>Dependen : Kebijakan dividen | Kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen dan komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Rasio hutang dan rasio profitabilitas tidak memiliki faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.<br><br>Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan direksi, komisaris independen, dan rasio lancar tidak memiliki |
| 7. | Lilik Suyanti dan Kurnia (2016) | Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Arus kas, Laba Bersih, Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen   | Independen : <i>Corporate Governance</i> , arus kas, operasi dan informasi laba bersih serta tarif pajak<br><br>Dependen : <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)                    | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>good corporate governance</i> (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, komite audit Laba bersih dan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR), sedangkan variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap DPR  |

Sumber : Jurnal Nasional dan Jurnal Internasional



terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi.

Al Sabibi dan Ramesh (2011), O'Connor (2013), dan Abor dan Fiador (2013) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Diduga komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

## **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen**

Kepemilikan institusional adalah suatu kepemilikan jumlah saham suatu perusahaan oleh suatu lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen.

Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, et al (2015)).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang

saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang (Hapsari, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebagai institusi, investor institusional tertarik akan pengembalian investasi berupa dividen kas untuk peningkatan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, et. al (2015) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis yaitu sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Diduga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

### **3. Pengaruh Dewan Direksi terhadap kebijakan dividen**

Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya.

Tugas seorang direksi dalam suatu perusahaan yaitu menentukan kebijakan yang akan diambil serta menyusun strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang, seorang direksi juga harus mengontrol serta

memastikan bahwa perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajiban dan ketentuan yang telah ditetapkan dan diatur dalam undang-undang yang berlaku (KNKG,2006). Hal ini sejalan dengan penelitian Byoun et al. (2011) dalam Septiani (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara komposisi Dewan Direksi dengan kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> :Diduga dewan direksi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

#### **4. Pengaruh Komite Audit terhadap kebijakan dividen**

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris, dan merupakan organ pendukung yang membantu dewan komisaris dalam memonitoring, evaluasi dan pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris.

Peran dan tanggung jawab komite audit adalah memonitor dan mengawasi audit laporan keuangan dan memastikan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi, memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit, serta menilai mutu pelayanan dan kewajaran biaya yang diajukan auditor eksternal (KNKG, 2006).

Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin banyaknya anggota Komite Audit, maka akan semakin ketatnya pengawasan terhadap perusahaan tersebut sehingga operasional pun akan maksimum dan akhirnya dapat meningkatkan keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen Septiani

(2013). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> :Diduga komite audit berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

Hasil penelitian Setiawan dan Phua, (2013) menunjukkan bahwa praktek tata kelola perusahaan di Indonesia masih rendah. Perusahaan-perusahaan Indonesia cenderung masih mengimbangi *Corporate Governance* mereka yang masih rendah melalui pembayaran dividen yang lebih tinggi. Adanya pengaruh negatif antara tata kelola perusahaan pada pembayaran dividen.

### III. METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian yang bersifat kuantitatif, yaitu data yang berbentuk bilangan atau angka. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan statistika atau lain sebagainya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen.

#### B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah suatu objek yang menjadi perhatian suatu penelitian. Terdapat tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, variabel independen (*Corporate Governance*) yang meliputi jumlah komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dewan direksi dan pada penelitian ini kebijakan dividen merupakan variabel dependen. Variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini meliputi :

##### 1. Variabel Independen

##### a. Kepemilikan Institusional

Tarjo (2008) mengemukakan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Selanjutnya Sukirni (2012) menambahkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Variabel ini diukur sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Dimiliki Institusi}}{\text{Saham Beredar}}$$

(Sukirni, 2012)

**b. Komisaris Independen**

Variabel komisaris Independen adalah proporsi komisaris independen di dalam dewan komisaris. Komisaris independen dibutuhkan oleh pemegang saham minoritas untuk menjamin terpenuhinya hak-hak mereka saat pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kendali terhadap perusahaan (Al Sabibi dan Ramesh, 2011).

$$\frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

(Lastanti, 2004)

**c. Dewan Direksi**

Menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006) mendefinisikan direksi sebagai organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan.

$$\Sigma \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$$

(Hinuri, 2002)

#### d. Komite Audit

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Selain itu, Hinuri (2002) dalam Septiani (2013) menyatakan bahwa variabel Komite Audit dapat ditentukan dengan melihat jumlah Komite Audit dalam suatu perusahaan. Pada penelitian ini untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel

$$\sum \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

(Hinuri, 2002)

#### e. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Hermuningsih dan Dewi 2009).

Brigham dan Houston (2001) mengatakan kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indikator *dividend payout ratio*, rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### **C. Teknik Pengumpulan Data**

Pada penelitian ini data diperoleh dengan studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka yaitu dengan menggunakan berbagai literatur seperti buku, jurnal, artikel dan literature lain yang berkaitan dengan penelitian. Dokumentasi dilakukan menggunakan data *annual report* yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dari website *www.idx.co.id*.

### **D. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi menurut (Sugiyono, 2009) berdasarkan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya adalah keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Populasi dapat juga di definisikan sebagai keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah keseluruhan dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Perusahaan LQ-45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), daftar saham yang menjadi acuan perhitungan indeks LQ-45 diperbaharui selama 6 (enam) bulan sekali. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi menggunakan beberapa kriteria pemilihan. Adapun beberapa kriteria-kriteria pemilihan tersebut sebagai berikut: (Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com))

Teknik yang dipakai dalam pengumpulan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian atau dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan sebagai dasar pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 secara berturut-turut selama periode 2013-2016.
2. Perusahaan LQ-45 yang membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode 2013-2016.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang dijabarkan diatas, maka pemilihan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1

**Tabel 3.1 Tahapan Pemilihan Sampel Penelitian**

| No                    | Kriteria  | Jumlah |
|-----------------------|---|--------|
| 1.                    | Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 secara berturut-turut selama periode 2013-2016.              | 28     |
| 2.                    | Perusahaan LQ-45 yang tidak membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode 2013-2016. | (11)   |
| Sampel yang digunakan |   | 17     |

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

Setelah melalui kriteria tersebut, maka diperoleh total sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan dengan 4 tahun masa pengamatan, perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.2

**Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian**

| No  | Kode Saham | Nama Emiten                                |
|-----|------------|--|
| 1.  | ADRO       | Adaro Energy Tbk.                          |
| 2.  | AKRA       | AKR Corporindo Tbk.                        |
| 3.  | ASII       | Astra International Tbk.                   |
| 4.  | BBCA       | Bank Central Asia Tbk.                     |
| 5.  | BBNI       | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.       |
| 6.  | BBRI       | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.       |
| 7.  | BMRI       | Bank Mandiri (Persero) Tbk.                |
| 8.  | BSDE       | Bumi Serpong Damai Tbk.                    |
| 9.  | GGRM       | Gudang Garam Tbk.                          |
| 10. | ICBP       | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.            |
| 11. | INDF       | Indofood Sukses Makmur Tbk.                |
| 12. | INTP       | Indocement Tungal Prakasa Tbk.             |
| 13. | KLBF       | Kalbe Farma Tbk.                           |
| 14. | LSIP       | PP London Sumatera Tbk.                    |
| 15. | PTBA       | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. |
| 16. | UNTR       | United Tractors Tbk.                       |
| 17. | UNVR       | Unilever Indonesia Tbk.                    |

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

#### **E. Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda. Metode ini digunakan karena

penelitian ini menguji hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam menguji hipotesis, sebelum menggunakan model regresi linear bergandamaka terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik.

### 1. **Analisis Statistik Deskriptif**

Dengan statistik deskriptif, kumpulan data yang diperoleh akan tersaji dengan ringkas, rapi, serta dapat memberikan informasi inti dari kumpulan data yang ada. Statistik deskriptif menggambarkan rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi data.

### 2. **Uji Asumsi Klasik**

Tujuan dalam pengujian ini adalah untuk memberikan kepastian yang didapatkan dari persamaan regresi memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Adapun pengujian-pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

#### a. **Uji Normalitas**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah melalui model regresi pada variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2013) dasar pengambilan keputusan dari *one-sample* Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  ; maka Ho diterima atau berdistribusi normal.

- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  ; maka  $H_0$  ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

**b. Uji Multikolenieritas**

Menurut Umar (2008) uji multikolenieritas adalah suatu teknik uji analisis data yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam penelitian. Suatu uji ini model dikatakan baik apabila tidak terdapat hubungan antar variabel independennya.

Berikut ini adalah beberapa metode yang disampaikan Umar (2008) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolenieritas dalam model regresi penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Hasil regresi model memiliki nilai determinasi ( $R^2$ ) tinggi tetapi hanya sedikit variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel independen.
- 2) Dengan mengamati *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (TOL).  
Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umumnya digunakan adalah nilai tolerance  $< 0.10$  atau sama dengan VIF diatas 10. Artinya apabila hasil akhir regresi dikatakan tidak ada multikolenieritas jika hasil nilai VIF tidak lebih dari 10.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah terdapat ketidaksamaan antara variabel-variabel independen. Di samping itu, uji ini juga dilakukan dengan tujuan lain yakni untuk mengetahui apakah model regresinya

bersifat homokedastisitas atau heteroskedastisitas. Dikatakan homoskedastisitas apabila nilai varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain adalah tetap, sebaliknya dikatakan heteroskedastisitas apabila nilai varians dari residual berbeda (Umar, 2008).

#### **d. Uji Autokorelasi**

Menurut (Ghozali, 2013) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi dikatakan baik jika bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai D-W (*DurbinWaston*). Keputusan didapatkan dengan melihat jumlah sampel yang diteliti kemudian melihat angka hasil pengujian pada *Durbin-Watson test* dan dibandingkan dengan angka pada *DurbinWatson* tabel (nilai signifikansi 5% atau 0,05).

#### **F. Analisis Regresi Berganda**

Pada penelitian ini menggunakan model analisis Regresi Berganda. Menurut (Sugiyono, 2009), analisis regresi bertujuan untuk memprediksi besarnya variabel dependen apabila menggunakan data dua atau lebih variabel independen. Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen *Corporate Governance* menggunakan variabel jumlah komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dewan direksi terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Adapun model analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DIV_{it} = a + b_1IND_{it} + b_2INST_{it} + b_3DRKSI_{it} + b_4AUD_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

|             |                                   |
|-------------|-----------------------------------|
| DIV         | : Kebijakan Dividen               |
| KI          | : Kepemilikan Institusional       |
| DKI         | : Komisaris Independen            |
| DRK         | : Dewan Direksi                   |
| KAU         | : Komite Audit                    |
| A           | : Konstanta                       |
| $b_1 - b_5$ | : Koefisien determinasi           |
| $it$        | : Perusahaan $i$ pada tahun $t$   |
| $e$         | : Kesalahan acak ( <i>error</i> ) |

### G. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan beberapa uji hipotesis yaitu :

#### 1. Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara individual. Menurut Ghozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} \geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

## 2. Uji F

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan p-value dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

## 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen Ghozali (2013).

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis pengujian data dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya. Hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima dan signifikan. Artinya adalah semakin banyak kepemilikan institusional suatu perusahaan maka akan semakin besar proporsi dividen kepada para pemegang saham. Sedangkan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### B. Saran

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh, maka beberapa saran yang diberikan peneliti bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

- 1) Bagi investor yang menyukai dividen, bila akan melakukan investasi di pasar modal pada kelompok LQ 45 sebaiknya memperhatikan variabel kepemilikan institusional, karena variabel tersebut merupakan faktor yang dapat meningkatkan pembayaran dividen. Semakin tinggi jumlah kepemilikan institusional, maka akan meningkatkan pembayaran dividen yang akan diterima oleh pemegang saham.
- 2) Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan praktik *corporate governance*. Menurut teori keagenan yang dikemukakan Jensen dan Meckling peningkatan praktik *corporate governance* dapat

menyejajarkan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen sehingga dapat mengurangi *agency cost* perusahaan.

- 3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian, sehingga jumlah sampel yang didapat lebih banyak dan mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik. Selain itu pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua dan Vera Fiador. 2013. Does Good Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*. Vol. 55, No. 3.
- Agus, Widarjono. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta.
- Ahmad, Afidian Wirahadi dan Septriani Yossi. 2008. Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengatasinya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vo. 3. No. 2. ISSN 1858-3687. Hal 47-55
- Al Shabibi dan Ramesh. 2011. "An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK ." *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80.
- Arifin, 2005. Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan. *Sidang Senat Guru Besar Universitas Diponegoro Dalam Rangka Pengusulan Jabatan Guru Besar*.
- Aulia, Muhammad Iqbal. 2015. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNSOED*. Vol 5. No. 1.
- BAPEPAM. 2004. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. KEP-29/PM/2004 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Brigham, Eugene. F. dan Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management. Fifth Edition. Dryden. Terjemahan J.F. Houston. 2001. Manajemen keuangan. Edisi Kedelapan*. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham, Eugene. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan. Edisi Bahasa Indonesia*. Erlangga. Jakarta.
- Byoun, Soku, Kiyoun Chang, Young Sang Kim. 2011. "Does Corporate Board Diversity Affect Corporate Payout Policy?" *Social Science Research Network*

- Damayanti, Istriana. 2006, "Analisis Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Universitas Islam Indonesia*. Vol 6.No. 1.
- Dewi, Laurensia Chintia. dan Nugrahanti, Yeterina Widi. 2014." Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan". *Kinerja*, Volume 18, No.1, Th. 2014: Hal. 64-80.
- Forum for Corporate in Indonesia*. 2001. [www.fcgi.or.id](http://www.fcgi.or.id)
- Lintner, J.1956. *Distribution of incomes of corporations among dividends retained earnings and taxes*. American Economic Review. p. 97-113
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. BPFE.
- Hanum, Zulia. 2012. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Modal Kerja Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen & Bisnis* ISSN: 1693-7619, Vol. 11 No. 2.
- Hapsari, Azizah Hervina. 2015. Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. FE. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Hinuri, Hindarmojo. 2002. *The Essence of Good Corporate Governance "Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia"*. Jakarta : Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication.
- Jensen, Michael C., William H. Meckling, 1976. "Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *The Journal of Financial Economics*, Vol. 3. 305-306.
- KNKG. 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Kumalasari, Andini dan Widyawati, Dini. 2017. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. ISSN : 2460-0585. Vol. 6 No. 6

- Kurniawati, Manalu ,dan Octavianus. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen*, Vol.15, No.1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ma Chung
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*.
- Lestari, Maharani Ikadan Toto Sugiharto. 2007. *Kinerja Bank Devisa Dan Bank NonDevisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek&Sipil). 21-22 Agustus, Vol.2. FakultasEkonomi, UniversitasGunadarma.
- Leunupan, Pieter. 2003. *Profitabilitas Equitas dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya (Studi Pada Beberapa KUD di Kota Ambon)*. Vol. 5.No. 2. *JurnalEkonomiAkuntansi*. FakultasEkonomi, Universitas Kristen Petra
- Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani. 2007. *Evaluasi Pengaruh Camel Terhadap Kinerja Perusahaan*. Buletin Studi Ekonomi. Vol.12. No.1
- O'Connor, Thomas. 2013. Payout and Corporate Governance in Emerging Market: Which Governance Provision Matter?. *International Journal of Corporate Governance*. Vol. 4 Issues 2. ISSN: 1754-3045
- Roy, Amitava. 2015. "Dividend Policy, Ownership Structure and Corporate Governance: An Empirical Analysis of Indian Firms". *Indian Journal of Corporate Governance*
- Santoso, Habib. 2012. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *DiponegoroJurnal*. Vol.1 No. 1
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat* : 282. *Buku* .Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Septiani, Sabrina. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* dan Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45). *Tesis*. Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Setiawan, Doddy dan Phua, LianKee. 2013. Corporate governance and dividend policy in Indonesia. *Business Strategy Series*. Vol.14 Issue: 5/6, pp.135-143
- Shabibi, Al dan Ramesh. 2011. "An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK ." *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80

- Sofyan, SyafriHarahap. 2009. *AnalisisKritisatasLaporanKeuangan*. Jakarta. PT Raja GrafindoPersada.
- Suad, HusnandanEnnyPudjiastuti. 2006. *Dasar-DasarManajemenKeuanganEdisi 5*. UUP STIM YKPN. Yogyakarta
- Sugiyono. 2009. *MetodePenelitianBisnis (PendekatanKuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, KebijakanDividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765 JurusanAkuntansiFakultasEkonomiUniversitasNegeri Semarang
- Suyanti, Lilik dan Kurnia. 2016. Pengaruh *Corporate Governance*, Arus Kas, Laba Bersih, Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Dividen. *JurnalIlmudanRisetManajemen*.Vol.5. No 11.ISSN : 2461-0593.
- Swastyastu, Made Wiradharma, Yuniarta, Gede Adi dan Atmadja, Anantawikrama Tungga. 2014. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program SI Vol. 2*. Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja
- Syamsuddin, Lukman. 2001. *ManajemenKeuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Raja GrafindoPersada.
- Tarjo.2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *SimposiumNasionalAkuntansi XI*. Pontianak.
- Umar, Husein. 2008. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Raja Grafindo. Jakarta.
- Wahyudi, Arif dan Priyadi, Aswar Patuh. 2013. Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Keuangan Dan Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen. *JurnalIlmu&RisetAkuntansi*Vol.2.No.2.SekolahTinggiIlmuEkonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Wibowo, Edi. 2010 Implementasi Good Corporate Governance Di Indonesia. *JurnalEkonomidanKewirausahaan*. Vol. 10.No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

-----[www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/). DiaksespadaNovember2017

-----[www.kemenperin.go.id/](http://www.kemenperin.go.id/).DiaksespadaNovember2017

-----[www.ojk.go.id/](http://www.ojk.go.id/).DiaksespadaNovember2017

-----[www.sahamok.com/](http://www.sahamok.com/). Diaksespada November 2017