

**PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI
DEWAN INDEPENDEN DAN UKURAN DEWAN**

SKRIPSI



Disusun oleh:

CAHAYA MUTIARA HUTAGAOL

No. Mahasiswa :11150101

Program Studi :Manajemen

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI
DEWAN INDEPENDEN DAN UKURAN DEWAN**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian
Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

CAHAYA MUTIARA HUTAGAOL

No. Mahasiswa :11150101

Program Studi :Manajemen



**FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2018**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI DEWAN INDEPENDEN DAN
UKURAN DEWAN**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

CAHAYA MUTIARA HUTAGAOL

11150101

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal **22 JAN 2019**

Nama Dosen

1. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Ketua Tim)
2. Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si
(Dosen Penguji)
3. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM
(Dosen Penguji)

Tanda Tangan



Yogyakarta, **25 JAN 2019**

Disahkan Oleh:

Dekan



Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan I Mahajemen,



Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**“ Pengaruh Dividen dan Struktur Kepemilikan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia: Peran Moderasi Dewan Independen dan Ukuran Dewan”**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta , 10 Januari 2019



Cahaya Mutiara Hutagaol

11150101

HALAMAN MOTTO

ORANG BERIMAN AKAN TETAP BERDOA, MESKIPUN ITU AKAN
MEMBUAT ORANG LAIN MEMBENCINYA

Skripsi Itu Seperti Pergi Ke Barat. Sekata Demi Sekata Setiap Hari

Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan

syukur

(Filipi 4:6)

Serahkanlah kuatirmu kepada Tuhan, maka Ia akan memelihara engkau! Tidak untuk selama-lamanya dibiarkan-Nya orang benar itu goyah

(Mazmur 55:22)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan penulis untuk:

1. Kepada Tuhan Yesus Kristus, yang telah memberikan kekuatan dan pengharapan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Kepada Flora Marpaung yang merupakan satu-satunya orang tua yang selalu merawat, memberikan arahan hidup dan memberikan dukungan moral serta materi kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
3. Kepada Bapak Perminas Pangeran, M.Si., Ph.D selaku dosen pembimbing, yang selalu dengan sabar menunggu penulis untuk berkonsultasi, memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Elisabeth Hutagaol, Basauli Hutagaol dan Sahat Dapot Tua Hakim Hutagaol selaku adik kandung yang selalu menyemangati dan mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan baik.
5. Rotua Lisna Sihombing, Grace Immanuela Hutagaol selaku kakak yang selalu menyemangati dan mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan baik.
6. Kepada Devi Kristina Siregar, Jonasita Raicha Fube Talumedun dan Rahelia Jelita, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.
7. Kepada Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu selama kuliah.
8. Dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terimakasih atas support dan doanya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul: **PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI DEWAN INDEPENDEN DAN UKURAN DEWAN**. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari syarat guna memperoleh gelar sarjana S-1 Fakultas Bisnis Prodi Manajemen, Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta.

Dalam proses penyelesaian skripsi ini penulis banyak sekali menemui hambatan. Akan tetapi hambatan-hambatan tersebut seakan tidak ada artinya ketika penulis mendapatkan bimbingan, semangat, motivasi, serta arahan dari dosen pembimbing, keluarga, serta teman-teman hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Yogyakarta, 10 Januari 2019



Cahaya Mutiara Hutagaol

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Kontribusi Penelitian	6
1.5. Batasan Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI, STUDI PUSTAKA/LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1. Teori Agensi.....	8
2.1.2. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Indonesia	9
2.1.2.1. Penciptaan Situasi Kondusif Untuk Melaksanakan GCG	9
2.1.2.2. Asas GCG	10
2.1.2.3. Organ Perusahaan.....	11
2.1.2.4. Pemegang Saham.....	14
2.1.3. Teori <i>Stakeholder (Stakeholder Theory)</i>	15
2.1.4. Nilai Perusahaan	15
2.1.6. Struktur Kepemilikan.....	17
2.1.7. Ukuran Dewan.....	21
2.1.8. Komisaris Independen	21
2.2. Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	22
2.3. Pengembangan Hipotesis	22
2.3.1. Dividen dan nilai perusahaan	22
2.3.2. Konsentrasi kepemilikan dan nilai perusahaan	23

2.3.3.	Kepemilikan asing dan nilai perusahaan.....	24
2.3.4.	Peran moderasi dewan independen pada pengaruh dividen dan nilai perusahaan.....	24
2.3.5.	Peran moderasi ukuran dewan (<i>Board size</i>) pada pengaruh dividen dan nilai perusahaan.....	25
2.3.6.	Peran moderasi dewan independen pada pengaruh struktur kepemilikan dan nilai perusahaan	25
2.3.7.	Peran moderasi ukuran dewan (<i>Board size</i>) pada pengaruh struktur kepemilikan dan nilai perusahaan.....	26
2.4.	Kerangka Penelitian.....	27
BAB III METODE PENELITIAN		28
3.1.	Populasi dan Sampel Penelitian	28
3.1.1	Populasi	28
3.1.2	Sampel Penelitian	28
3.2.	Metode Pengambilan Sampel	29
Tabel 3.1 Sampel Penelitian		29
3.3.	Jenis Data dan Sumber Data	29
3.3.1.	Jenis Data.....	29
3.3.2.	Sumber Data	30
3.4.	Definisi Operasional Variabel	30
3.4.1.	Variabel Dependen.....	30
3.4.2.	Variabel Independen.....	31
3.4.3.	Variabel Moderasi.....	33
3.4.3.1	Dewan Independen.....	33
3.4.3.2	Ukuran Dewan.....	33
3.4.4.	Variabel Kontrol	34
3.4.4.1	Ukuran Perusahaan	34
3.4.4.2	Usia Perusahaan	35
3.5.	Metode Analisis Data.....	35
3.5.1.	Model Empiris	35
3.5.2.	Moderate Regression Analysis (MRA).....	36
3.5.3.	Pengujian Model	40
3.5.4.	Prosedur Pemilihan <i>Common Effect Model, Fixed Effect Model dan Random Effect Model</i>	41
3.5.5.	Statistik Deskriptif	42

3.5.6.	Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.6.1	Uji Normalitas	43
3.5.6.2	Uji Multikolinearitas.....	43
3.5.6.3	Uji Heterokedastitas.....	43
3.5.6.4	Uji Autokorelasi	44
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	45
4.1	Statistik Deskriptif.....	45
4.2	Pemilihan Model	48
4.3	Uji Model	49
4.4.1	Uji Normalitas	51
4.4.2	Uji Multikolinearitas.....	53
4.4.3	Uji Heteroskedastisitas	54
4.4.4	Uji Autokorelasi	54
4.6	Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	59
4.5.1	Dividen dan Nilai Perusahaan	60
4.5.2	Kepemilikan Terkonsentrasi dan Nilai Perusahaan.....	60
4.5.3	Kepemilikan Asing dan Nilai Perusahaan	61
4.5.4	Peran Moderasi Dewan Independen terhadap Hubungan antara Dividen dan Nilai Perusahaan	62
4.5.6	Peran Moderasi Dewan Independen terhadap Hubungan Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan	63
4.5.7	Peran Moderasi Ukuran Dewan terhadap Hubungan Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan	64
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	67
5.1	Kesimpulan.....	67
5.2	Keterbatasan Penelitian	68
5.3	Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	71

DAFTAR TABEL

<i>TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU</i>	21
<i>TABEL 3.1 KERANGKA PENELITIAN</i>	29
<i>TABEL 3.2 VARIABEL DEPENDEN</i>	31
<i>TABEL 3.3 VARIABEL INDEPENDEN</i>	32
<i>TABEL 3.4 VARIABEL MODERASI</i>	33
<i>TABEL 3.5 VARIABEL KONTROL</i>	34
<i>TABEL 3.6 KLASIFIKASI VARIABEL MODERASI</i>	38
<i>TABEL 4.1 HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF</i>	45
<i>TABEL 4.2 R² MODEL DATA PANEL</i>	48
<i>TABEL 4.3 UJI CHOW & HAUSMAN</i>	50
<i>TABEL 4.4 HASIL UJI NORMALITAS</i>	52
<i>TABEL 4.5 HASIL NORMALITAS: LOG LINEAR</i>	52
<i>TABEL 4.6 HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS</i>	53
<i>TABEL 4.7 HASIL UJI AUTOKORELASI</i>	55
<i>TABEL 4.8 HASIL UJI AUTOKORELASI: COHCRANE-ORCUT</i>	55
<i>TABEL 4.9 HASIL PENGUJIAN VARIABEL KONTROL MODEL 1</i>	56
<i>TABEL 4.10 HASIL PENGUJIAN VARIABEL KONTROL MODEL 2</i>	57
<i>TABEL 4.11 HASIL PENGUJIAN VARIABEL KONTROL MODEL 3</i>	58
<i>TABEL 4.12 RANGKUMAN HASIL REGRESI</i>	60

DAFTAR GAMBAR

TABEL 2.1.....27

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 SAMPEL DAN DATA

LAMPIRAN 2 STATISTIK DESKRIPTIF

LAMPIRAN 3 MODEL 1,2,3

LAMPIRAN 4 PEMILIHAN MODEL

LAMPIRAN 5 MODEL YANG DIPILIH

LAMPIRAN 6 ASUMSI KLASIK

LAMPIRAN 7 UJI VARIABEL KONTROL

©UKDW

**PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI
DEWAN INDEPENDEN DAN UKURAN DEWAN**

Cahaya Mutiara Hutagaol

11150101

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana
E-mail: cahayahutagaolz3@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran dewan independen dan ukuran dewan sebagai pemoderasi pada pengaruh dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel (pool data). Model analisis data menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil efek langsung mengungkapkan bahwa dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan yang diharapkan, kepemilikan terkonsentrasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk efek moderasi, dewan independen memoderasi dividen dan kepemilikan terkonsentrasi. ukuran dewan memoderasi kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing.

Kata kunci: *Dividen, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, dewan independen dan ukuran dewan.*

**THE EFFECT OF DIVIDENDS AND OWNERSHIP STRUCTURE LISTED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE: ROLE OF INDEPENDENT
BOARD MODERATIONS AND BOARD SIZE**

Cahaya Mutiara Hutagaol

11150101

Management Study Program

Business Faculty

Duta Wacana Christian University

E-mail: cahayahutagaolz3@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the role of the independent board and the size of the board as moderating the influence of dividends and ownership structures on firm value. This study uses a sample of 17 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The analytical method used is panel data regression (data pool). The data analysis model uses the Fixed Effect Model and Random Effect Model. The direct effect results reveal that dividends do not affect the value of the company. As expected, concentrated ownership has a significant negative effect on firm value. However, foreign ownership does not affect the value of the company. For the moderating effect, the independent board moderates dividends and concentrated ownership. Board size moderates concentrated ownership and foreign ownership.

Keywords: Dividend, foreign ownership, consentrated ownership, board independence and board size

**PENGARUH DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PERAN MODERASI
DEWAN INDEPENDEN DAN UKURAN DEWAN**

Cahaya Mutiara Hutagaol

11150101

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana
E-mail: cahayahutagaolz3@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran dewan independen dan ukuran dewan sebagai pemoderasi pada pengaruh dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel (pool data). Model analisis data menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil efek langsung mengungkapkan bahwa dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan yang diharapkan, kepemilikan terkonsentrasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk efek moderasi, dewan independen memoderasi dividen dan kepemilikan terkonsentrasi. ukuran dewan memoderasi kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing.

Kata kunci: *Dividen, kepemilikan asing, kepemilikan terkonsentrasi, dewan independen dan ukuran dewan.*

**THE EFFECT OF DIVIDENDS AND OWNERSHIP STRUCTURE LISTED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE: ROLE OF INDEPENDENT
BOARD MODERATIONS AND BOARD SIZE**

Cahaya Mutiara Hutagaol

11150101

Management Study Program
Business Faculty

Duta Wacana Christian University

E-mail: cahayahutagaolz3@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the role of the independent board and the size of the board as moderating the influence of dividends and ownership structures on firm value. This study uses a sample of 17 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The analytical method used is panel data regression (data pool). The data analysis model uses the Fixed Effect Model and Random Effect Model. The direct effect results reveal that dividends do not affect the value of the company. As expected, concentrated ownership has a significant negative effect on firm value. However, foreign ownership does not affect the value of the company. For the moderating effect, the independent board moderates dividends and concentrated ownership. Board size moderates concentrated ownership and foreign ownership.

Keywords: Dividend, foreign ownership, concentrated ownership, board independence and board size

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan menurut Harmono (2009:233) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan, senada dengan pernyataan tersebut Noerirawan (2012) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Jensen (1986) dalam Sulong dan Nor (2008) memandang dividen sebagai mekanisme kontrol untuk membantu mengurangi perilaku discretionary manajerial. Dalam hal ini, dividen dapat menjadi bagian dari perangkat pemantauan optimal perusahaan untuk mengekang potensi konflik agensi, sehingga membatasi biaya agensi (Rozeff, 1982). Oleh karena itu, dividen juga dapat memainkan peran penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Studi terbaru menunjukkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran perusahaan (Kumar, 2003; Wei et al. 2003; Skjeltop dan Odegaard, 2004; Khan 2006) dalam Sulong dan Nor (2008). Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam

mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan diukur dengan kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing. Penelitian ini menggunakan kepemilikan terkonsentrasi karena kepemilikan terkonsentrasi merupakan fenomena yang lazim ditemukan di negara dengan ekonomi sedang bertumbuh seperti Indonesia dan di negara-negara continental Europe (La Porta dan Silanez, 1999).

Menurut (La Porta dkk. 2002; Claessens dan Fan, 2002; Denis dan McConnell, 2003) dalam Sulong dan Nor (2008) menyatakan bahwa struktur kepemilikan terkonsentrasi atau afiliasi kelompok cenderung membawa investasi yang tidak efisien dan menghasilkan pengambilalihan pemegang saham minoritas. Dalam beberapa kasus, pemegang saham pengendali besar diduga telah mengambil alih kekayaan perusahaan sehingga merugikan korporasi, pemegang saham minoritas dan kreditor (Lemmon dan Lins, 2003). Singkatnya, pengambilalihan oleh pemegang saham dalam adalah masalah yang lebih relevan di negara-negara berkembang di mana perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas relatif rendah (La Porta et al. 2000a; 2000b).

Salvatore (2003) dalam Nur'aini (2010) menyatakan bahwa sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan resiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Menurut Sulong dan Nor (2008), investor institusional asing melalui kepemilikan saham mereka, juga dapat menyediakan modal, keahlian manajerial dan juga melakukan kegiatan pemantauan pada manajer. Sebagai akibatnya,

kepemilikan asing di negara-negara berkembang dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dan meningkatkan efisiensi.

Salah satu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan. Di Indonesia, isu mengenai tata kelola perusahaan muncul setelah krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998 sebagai imbas dari krisis keuangan di Asia pada tahun 1997. Sejak saat itulah, pemerintah maupun investor memberikan perhatian yang lebih dalam praktek tata kelola perusahaan. Menurut Porter (1991) alasan suatu perusahaan untuk sukses atau gagal lebih disebabkan oleh strategi yang ditetapkan perusahaan, yaitu strategi penerapan *corporate governance*. Tata kelola perusahaan atau *corporate governance* merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Velnampy, 2013). Sistem tata kelola perusahaan mengarah kepada kumpulan peraturan dan dorongan yang digunakan pihak manajemen untuk mengarahkan dan mengawasi jalannya kegiatan perusahaan. Oleh sebab itu, tata kelola perusahaan yang baik dapat memperbesar kesempatan untuk meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan secara jangka panjang bagi pemegang saham.

Isu mengenai lemahnya *corporate governance* juga diduga disebabkan oleh adanya konflik antara pemegang saham dengan pihak internal perusahaan yang disebutnya dengan *Agency problem*. *Agency problem* timbul sebagai akibat dari hubungan antara pemegang saham dan manajer dan didasarkan pada konflik kepentingan dalam perusahaan. Demikian pula konflik kepentingan antara

pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas juga berada di jantung tata kelola perusahaan.

Corporate governance (tata kelola perusahaan) yang sebagai variabel pemoderasi digunakan dalam penelitian ini karena secara teoritis, penerapan corporate governance dapat mengendalikan perilaku tata kelola perusahaan agar tidak bertindak hanya untuk kepentingan diri sendiri, melainkan juga harus memperhatikan kepentingan sosial disekitarnya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sulong dan Nor (2008). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada; Pertama, objek penelitian; Penelitian sebelumnya meneliti perusahaan yang terdapat di Malaysia di tiga sektor industri, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor Manufaktur di yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, pengurangan variabel moderasi yaitu tidak memasukkan variabel dualitas CEO. Alasannya, karena Indonesia menganut sistem Two Tiers System dimana dalam perusahaan, dewan pengawas dan dewan direksi merupakan dua badan terpisah (FCGI, 2000).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dalam penyusunan skripsi dengan judul **“Pengaruh Dividen Dan Struktur Kepemilikan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia: Peran Moderasi Dewan Independen dan Ukuran Dewan”**

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah dewan independen sebagai pemoderasi berpengaruh pada dividen terhadap nilai perusahaan?
- e. Apakah ukuran dewan (*Board size*) sebagai pemoderasi berpengaruh pada dividen terhadap nilai perusahaan?
- f. Apakah dewan independen sebagai pemoderasi berpengaruh pada hubungan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?
- g. Apakah peran ukuran dewan (*Board size*) sebagai pemoderasi berpengaruh pada struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

- a. Menguji pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan
- b. Menguji pengaruh kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan
- c. Menguji pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan
- d. Menguji peran dewan independen pada pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan
- e. Menguji peran ukuran dewan (*Board size*) pada pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan
- f. Menguji dewan independen dapat memoderasi hubungan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

- g. Menguji peran ukuran dewan (*Board size*) pada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

1.4. Kontribusi Penelitian

a. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahn ilmu pengetahuan dan dapat menambah referensi mengenai peran dewan independen dan ukuran dewan sebagai pemoderasi pada pengaruh dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh dividen dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran dewan dan dewan independen sebagai variabel pemoderasi dan sebagai bahan tambahan informasi bagi perusahaan dalam pelaksanaan *good corporate governace*.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasi di pasar modal.

1.5. Batasan Penelitian

Supaya penulisan ini tidak menyimpang dari tujuan yang semula direncanakan sehingga mempermudah mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, maka penulis menetapkan batasan-batasan sebagai berikut:

- Penelitian dilakukan melalui Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dividen dan struktur kepemilikan.
- Data untuk variabel dividen diambil dari Osiris
- Data untuk struktur kepemilikan terdiri dari dua proksi yaitu kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing, masing-masing proksi dapat dilihat di laporan tahunan perusahaan
- Data perusahaan yang tergolong sektor manufaktur dari periode 2013 sampai 2017.
- Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio tobin q. Keunggulan pengukuran rasio Tobin's Q adalah (1) mempertimbangkan potensi perkembangan harga saham, (2) mempertimbangkan potensi kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan, dan (3) mempertimbangkan potensi pertumbuhan investasi (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010)
- Variabel kontrol dalam penelitian adalah ukuran perusahaan dan usia perusahaan yang datanya diperoleh dari Laporan Tahunan perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data dan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan beberapa temuan:

1. Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena arah koefisien negatif menunjukkan bila dividen naik maka nilai perusahaan akan turun, tetapi hasil probabilitas tidak signifikan sehingga dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.
2. Kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena arah koefisien negatif menunjukkan bila kepemilikan terkonsentrasi meningkat maka nilai perusahaan menurun dan hasil probabilitas signifikan sehingga kepemilikan terkonsentrasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.
3. Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena arah koefisien positif menunjukkan bila kepemilikan asing meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat tetapi hasil probabilitas tidak signifikan sehingga kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.
4. Dewan independen sebagai pemoderasi pada dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil interpretasi dari hasil interaksi dewan independen dengan dividen adalah memperlemah hubungan antara dividen terhadap

nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.

5. Ukuran dewan sebagai pemoderasi dividen terhadap nilai perusahaan. hasil interpretasi dari hasil interaksi ukuran dewan dengan dividen ($DK*DY$) adalah ukuran perusahaan tidak sebagai pemoderasi dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.
6. Dewan independen dapat memoderasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan dihitung dengan dua (2) proksi yaitu kepemilikan terkonsentrasi (KT) dan kepemilikan asing (KA), oleh sebab itu peneliti akan menjabarkan masing-masing hasilnya. hasil interpretasi dari hasil interaksi dewan independen dengan kepemilikan terkonsentrasi adalah dewan independen memperkuat hubungan antara kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan. hasil interpretasi dari hasil interaksi dewan independen dengan kepemilikan asing ($DKI*KA$) adalah dewan komisaris independen bukan sebagai pemoderasi antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hipotesis yang telah diajukan.
7. Ukuran dewan dapat memoderasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan saat ini masih memiliki banyak kekurangan dan keterbatasan, di antaranya sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang diambil terdiri dari 17 perusahaan manufaktur karena banyak perusahaan yang telah tereliminasi akibat banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen secara lima tahun berturut-turut.
2. Penelitian sebelumnya dari penelitian Sulong dan Nor (2008) menggunakan beberapa variabel independen yaitu dividen, struktur kepemilikan dengan 4 proksi yaitu kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial. Namun, dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu dividen dan struktur kepemilikan dengan proksi kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan asing, hal ini dikarenakan untuk proksi kepemilikan saham pemerintah dan kepemilikan saham manajerial hanya sedikit perusahaan yang memilikinya sehingga variabel tersebut tidak digunakan.
3. Penelitian ini tidak menambahkan variabel Dualitas CEO seperti penelitian yang dilakukan oleh Sulong dan Nor (2008). Hal ini terjadi karena di Indonesia menggunakan Two Tier System, yaitu tidak bisa merangkap dua jabatan karena memiliki tanggung jawab masing-masing.

5.3 Saran

Berdasarkan dari hasil analisis yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran sebagai masukan dan bahan pertimbangan. Adapun saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya:

Peneliti selanjutnya diharapkan menambah sampel penelitian lain, yaitu perusahaan non keuangan lainnya.

2. Bagi Investor:

Diharapkan bagi investor yang memiliki keinginan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dapat mempertimbangkan tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini dapat membuat investor bisa merasa aman saat berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3. Bagi perusahaan

Diharapkan bagi perusahaan supaya meningkatkan tata kelola perusahaan dengan menerapkan GCG sehingga menyebabkan nilai perusahaan naik dan menyebabkan tingginya ketertarikan pemegang saham untuk menanamkan modal saham mereka di perusahaan.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Sulong, Z., & Nor, F. M. (2008). *Dividens, Ownership structure and Board Governance On Firm Value : Empirical Evidence From Malaysian Listed Firms. Malaysian Accounting Review, Volume 7 No 2, 2008.*
- Aminah & Ramadhani, R. S. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003 – 2007). *Tesis yang tidak dipublikasikan*. Mataram: Fakultas Ekonomi, Universitas Mataram.
- Sissandhy & Sudarno (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 3 No 2, 2014.*
- Onasis & Robin (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Universitas Internasional Batam Journal Of Management, Volume 20 No 1, 2016.*
- Tumirin. 2007. Analisis Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal BETA (Bisnis, Ekonomi, dan Akuntansi)*. 6.
- Sjahrial, D., 2008, *Manajemen Keuangan*, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Susanti, R., 2010, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Winarno, Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews, edisi 4, Yogyakarta:Upp Stim Ykpn, 2015.

Ariefianto. 2012. *“Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews”*,
Ekonometrika. Penerbit Erlangga.

Ghozali dan Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika: Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews8*. Semarang: Universitas Diponegoro. Semarang.

Zhafar. 2017. *“Pengaruh Kepemilikan Asing, Institusional Dan Manajerial Terhadap Agency Cost Perusahaan”*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Bandar Lampung

Sudiyatno dan Puspitasari. 2010. *“ Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan”*. Program Studi Manajemen Universitas Stikubank. Semarang

Peneliti memperoleh data laporan tahunan untuk melihat persentase kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan asing di www.IDX.com

Memperoleh data nilai perusahaan dari Osiris yang diakses dari perpustakaan UGM