

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan pendapatan dalam jangka panjang. Tetapi, pada umumnya keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Namun, dalam praktiknya ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain:

1. Perjanjian Utang, pada umumnya utang antara perusahaan dan kreditur membatasi pembayaran dividen. Misalnya dividen hanya dibagikan jika kewajiban utang telah dipenuhi oleh perusahaan atau rasio keuangannya dikatakan sehat.
2. Tersedianya kas, dividen berupa kas hanya dapat dibayarkan jika tersedia uang tunai. Atau jika likuiditas perusahaan baik, maka perusahaan baru dapat membayarkan dividen.
3. Pengendalian, jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, maka cenderung segan menjual saham baru sehingga lebih menyukai menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil.
4. Kebutuhan dana untuk investasi, perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan.
5. Fluktuasi laba, jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat membagikan dividen relatif lebih besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba menurun. Sebaliknya jika laba perusahaan cenderung berfluktuasi maka dividen sebaiknya kecil agar kestabilan tetap terjaga. Selain itu sebaiknya

mengurangi utang untuk memperkecil resiko kebangkrutan. Konsekuensinya laba ditahan semakin besar dan dividen semakin kecil [19].

Kebijakan Dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase dividen yang dibagikan dari keuntungan bersih perusahaan. Rasio Pembayaran Dividen menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas [20]. Dalam melakukan pembayaran dividen ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen, yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif sama selama jangka waktu tertentu. Alasan manajemen menjalankan kebijakan ini untuk memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang karena tidak mengurangi dividen yang dibayarkan.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah dividen minimal tersebut. Kalau keadaan keuangan memburuk maka dividen yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang kons-tan, yaitu menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Artinya bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.
4. Kebijakan dividen yang fleksibel, yaitu besaran dividen yang dibayarkan setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dari perusahaan yang bersangkutan [21].

rumus yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah [20]:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.1)$$

Dimana, $\text{DPS} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Kebijakan dividen merupakan sesuatu yang tidak dapat diungkapkan secara eksplisit oleh manajer. Atas satu atau alasan lainnya, manajer tidak menyukai untuk mengurangi dividen, dan mereka akan meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor hanya jika mereka yakin bahwa prospek perusahaan cukup baik untuk mendukung pembagian dividen yang lebih besar di masa yang akan datang. Dan mereka akan mengurangi dividen hanya jika prospek pemulihan perusahaan berjalan dengan sangat lambat. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari RUPS.

2.1.2. Harga Saham

Harga Saham adalah harga selembar saham yang menerangkan bahwa pemilik saham dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut [22]. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) [23]. Secara sederhana, saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan [24]. Dalam menerbitkan saham hal yang perlu diperhatikan adalah harga saham perusahaan tersebut. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik saham (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut.

Harga Saham dibedakan menjadi 4 macam yaitu harga nominal, harga perdana, harga pembukaan, dan harga penutupan. Harga nominal adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga perdana adalah harga yang berlaku untuk investor yang membeli saham pada saat masa penawaran umum. Harga pembukaan adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu. Harga penutupan adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa ditutup untuk hari itu. Dalam penelitian ini harga saham diukur dengan harga saham penutupan.

Close atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II yaitu jam 16.00 sore [25].

Rumus yang digunakan untuk menghitung harga saham [25]:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga saham pada saat penutupan (closing price)} \quad (2.2)$$

Harga penutupan saham sangat penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan di keesokan harinya. Harga penutupan biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham pada periode berikutnya. Prediksi harga saham di dunia investasi menjadi hal yang penting untuk kegiatan jual beli saham. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

2.1.3. Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*)

Corporate Governance merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena *Corporate Governance* yang baik dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan dan professional [18].

Sedangkan definisi *Corporate Governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sebagai sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan [18].

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu konsep yang diajukan demi meningkatkan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen, dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham yang didasarkan pada aturan [18].

Konsep *corporate governance* diharapkan dapat mewujudkan pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi seluruh pengguna laporan keuangan. Apabila konsep ini dapat diterapkan secara tepat, maka pengelolaan perusahaan juga akan

menjadi lebih baik sehingga dapat menguntungkan banyak pihak. Dalam pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia terdapat lima prinsip dari *Corporate Governance*, yaitu [18]:

1. Transparansi

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

2. Akuntabilitas

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu, perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan juga kepentingan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas

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 sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi

Untuk melancarkan pelaksanaan prinsip *corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan Kesetaraan

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan.

Forum for Corporate Governance in Indonesia menyatakan bahwa *corporate governance* yang baik dapat memberikan manfaat sebagai berikut [18]:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak sulit karena faktor kepercayaan, sehingga dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan melalui peningkatan nilai pemegang saham dan dividen.

Adanya praktik *corporate governance* yang baik di dalam suatu perusahaan diharapkan dapat mengurangi risiko yang merugikan bagi perusahaan itu sendiri. *Good Corporate Governance* merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang. Sekaligus memenangkan persaingan bisnis global [18].

2.1.3.1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi karena pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga mengurangi tindakan manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri [18].

Kepemilikan institusional menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional mayoritas mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen [26].

Kepemilikan Institusional juga dapat disebut investor institusional. Investor institusional adalah perusahaan-perusahaan yang berinvestasi atas nama individu dan perusahaan [27]. Kepemilikan Institusional yang besar di suatu perusahaan akan mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen. Adanya 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 [28]. Peningkatan pengawasan akan memonitoring dan mengurangi praktik kecurangan pelaporan keuangan yang dilakukan manajemen perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Investor institusional dapat bertindak secara independen atau menjadi bagian dari sekelompok perusahaan yang lebih besar atau kolongmerat. Hal ini misalnya, kasus untuk reksadana yang sering anak perusahaan bank dan perusahaan asuransi. Sangat sering investor investor institusi yang identik dengan “investor perantara”. Artinya lembaga yang mengelola dan menginvestasikan uang orang lain. Tapi sekali lagi, ada pengecualian, dana *soreveign wealth*, misalnya dapat dilihat sebagai pemilik utama ketika mereka berfungsi sebagai dana stabilitasi keuangan atau lembaga kepemilikan negara [27]. Kepemilikan Institusional dapat dirumuskan sebagai berikut [18]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jlh saham institusional}}{\text{jlh saham beredar}} \quad (2.3)$$

Keberadaan kepemilikan institusional berarti perusahaan akan diawasi oleh pihak institusional sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional yang besar, memiliki arti penting dalam melakukan peningkatan pengawasan. Dampak yang dihasilkan yaitu semakin baiknya kinerja perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba yang baik. Laba yang baik ini akan diukur oleh investor sebagai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan perusahaan.

2.1.3.2. Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Perusahaan yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya [29]. Dewan Komisaris dipilih oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang mewakili kepentingan para pemegang saham tersebut. Peran komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi *good corporate governance* [18]. Tugas Dewan Komisaris Independen adalah menjamin transparansi dan keterbukaan laporan

keuangan perusahaan, diungkapkannya transaksi yang mengandung konflik kepentingan secara wajar dan adil serta menjamin akuntabilitas organ perseroan [29].

Dalam sebuah perusahaan Dewan komisaris paling kurang terdiri atas 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris dan satu diantaranya adalah Komisaris Independen. Jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari seluruh anggota Dewan Komisaris [30].

Dalam menentukan jumlah Dewan Komisaris Independen, *Forum for Corporate Governance in Indonesia* menetapkan kriteria Dewan Komisaris Independen. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Komisaris Independen bukan merupakan anggota manajemen.
- b. Komisaris Independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari (atau dengan cara lain yang berhubungan langsung ataupun tidak langsung dengan) penegang saham mayoritas perusahaan.
- c. Komisaris Independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan lainnya dalam satu grup usaha.
- d. Komisaris Independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup dengan perusahaan tersebut.
- e. Komisaris Independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup, atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung ataupun tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut.
- f. Komisaris Independen tidak memiliki hubungan kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu grup.
- g. Komisaris Independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang Komisaris [18].

Melalui peran Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasannya terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, proporsi Dewan Komisaris Independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap kualitas dari hasil penyusunan Laporan Keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen [18].

Rumus untuk menghitung Dewan Komisaris Independen [30]:

$$\text{Komisaris Independen} = \sum \frac{\text{komisaris independen}}{\text{seluruh dewan komisaris}} \quad (2.4)$$

Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim yang lebih objektif dan independen, dan juga menjaga *fairness* serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas, bahkan kepentingan para *stakeholders* yang lain.

2.1.3.3. Komite Audit

Komite Audit adalah Komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris [30]. Komite Audit juga telah diidentifikasi sebagai landasan pemerintahan perusahaan yang efektif. Komite audit semakin bergantung pada informasi yang diberikan oleh fungsi audit internal untuk memastikan kualitas tata kelola perusahaan. Demikian pula, arus informasi dari komite audit ke dewan direksi harus efisien [31].

Tanggung jawab utama komite audit dalam mewujudkan konsep *Good Corporate Governance* adalah melakukan pemeriksaan dan pengawasan tentang proses pelaporan keuangan. Komite audit yang efektif memiliki integritas yang baik dan pengetahuan yang cukup dalam pemeriksaan dan pengawasan pelaporan keuangan. Tugas dan tanggung jawab Komite Audit antara lain:

- a. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain: laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya;
- b. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan;
- c. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dengan akuntan atas jasa yang diberikannya;
- d. Memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan *fee*;
- e. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh Direksi atas temuan auditor internal;

- f. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh Direksi, jika perusahaan tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah Dewan Komisaris;
- g. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan perusahaan;
- h. Menelaah dan memberikan saran kepada Dewan Komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan perusahaan; dan
- i. Menjaga kerahasiaan dokumen, data, dan informasi perusahaan [30].

Komite Audit wajib melaporkan hasil penelaahannya kepada seluruh anggota Dewan Komisaris selambat-lambatnya 2 hari kerja setelah laporan tersebut selesai dibuat [32]. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 34/POJK.04/2014 tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik menyebutkan bahwa Komite Audit dalam perusahaan paling kurang terdiri dari 3 (tiga) orang anggota [29]. Komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut [29]:

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Anggota komite audit} \quad (2.5)$$

Komite audit merupakan komponen yang sangat penting dalam sistem pengendalian manajemen perusahaan sekaligus penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen. Keberadaan komite audit sangat penting dalam mewujudkan prinsip *good corporate governance* sehingga mengurangi praktik kecurangan pada laporan keuangan. Keterbukaan informasi pelaporan keuangan yang berkualitas akan lebih dipercaya oleh investor.

2.1.3.4. Dewan Direksi

Dewan direksi adalah orang yang bertanggung jawab untuk mengurus perusahaan [29]. Dalam melaksanakan tugasnya, dewan direksi dapat bekerja berdasarkan prosedur – prosedur yang telah ditetapkan, atau meminta nasihat profesional yang independen atau menetapkan panitia khusus. Setiap anggota dewan direksi harus orang yang mempunyai karakter yang baik dan pengalaman yang relevan. Dewan Direksi harus mengelola perusahaan berdasarkan kepentingan terbaik dari perusahaan dan pemegang saham. Perlu diyakini bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggungjawab sosialnya (misalnya bertindak sebagai warga negara

yang baik di negara dimana perusahaan melakukan usaha) dan mempertimbangkan kepentingan dari berbagai *stakeolder* [33].

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten menyebutkan bahwa Dewan Direksi dalam perusahaan paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota direksi. Di mana satu diantara anggota direksi diangkat menjadi direktur utama atau presiden direktur [29].

Komposisi dewan direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif dan cepat. Paling sedikit 20% dari anggota dewan direksi harus merupakan direktur luar (*outsider directors*) agar meningkatkan (a) efektivitas dari peranan manajemen, dan (b) transparansi dari pertimbangan, jumlah direktur luar (*outsider directors*) harus sedemikian rupa sehingga suara mereka mempunyai pengaruh atas keputusan – keputusan yang penting yang dicapai pada setiap rapat direksi. Direktur luar harus independen dari Dewan Komisaris dan pemegang saham pengendali dan tidak mempunyai kepentingan yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka melaksanakan kewajibannya secara tidak memihak atas nama perusahaan [33]. Dewan direksi dirumuskan sebagai berikut [29]:

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Anggota dewan direksi} \quad (2.6)$$

Keberadaan Dewan direksi adalah untuk menjalankan tugas sesuai dengan kepentingan visi dan misi perusahaan. Setiap anggota dewan direksi harus beritikad baik dan penuh tanggung jawab di dalam melakukan tugasnya. Jumlah dewan direksi setiap perusahaan berbeda – beda minimal 1 orang anggota dewan direksi atau lebih dan untuk perusahaan yang usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dan masyarakat.

2.1.3.5. Kepemilikan Publik

Kepemilikan Publik adalah presentase banyaknya kepemilikan lembar saham yang dimiliki oleh masyarakat luas termasuk masyarakat umum dan luar. Semakin luas kepemilikan publik di sebuah perusahaan maka tuntutan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lengkap semakin tinggi [34].

Kepemilikan Publik dibenarkan hanya atas dasar kelebihan keuntungan atau kegagalan pasar [35]. Tingginya kepemilikan publik menyebabkan adanya pengawasan yang ketat dari para pemegang saham. Hal itu tentunya dapat mengontrol

kegiatan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga akan sulit bagi manajemen untuk berbuat menyimpang. Kepemilikan Publik dapat dirumuskan sebagai berikut [35]:

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{jlh saham publik}}{\text{jlh saham beredar}} \quad (2.7)$$

Kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat luar dan umum atas jumlah saham yang beredar. Meluasnya kepemilikan masyarakat terhadap saham perusahaan tersebut, membuat manajer perusahaan bekerja semaksimal mungkin, supaya dapat memberikan keuntungan atas dana yang diberikan masyarakat terhadap jalannya aktivitas bisnis perusahaan. Dengan peningkatan kinerja perusahaan sehingga tidak menerbitkan laporan keuangan yang tidak benar adanya.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Permasalahan tentang Kebijakan Dividen dan Harga Saham sebuah perusahaan banyak menarik perhatian bagi beberapa peneliti untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut. Dengan adanya penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya bisa dijadikan dasar pada penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan Kebijakan Dividen dan Harga Saham:

1. Fahmi Oemar melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Keputusan Pendanaan perusahaan terhadap Kinerja Profitabilitas dan implikasinya terhadap Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Sampel pada penelitian ini berjumlah 13 perusahaan BUMN. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *Corporate Governance*, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Penerapan *Corporate Governance*, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Profitabilitas. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Publik, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, DER, DPR berpengaruh positif terhadap Harga Saham, Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Secara parsial menunjukkan variabel Komite Audit, Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh

positif terhadap Kinerja Profitabilitas. Secara Parsial Kepemilikan Publik, Komisaris Independen, DER, DPR berpengaruh negatif terhadap Kinerja Profitabilitas [12].

2. Gusni melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “The determinants of Dividend Policy: A study of Financial Industry in Indonesia”. Penelitian dilakukan pada Industri Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015. Sampel pada penelitian ini berjumlah 119 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Resiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. [14].
3. Hesty Juni Tambuaty dan Juni melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, *Corporate Governance*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2013. Sampel pada penelitian ini berjumlah 90 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Jumlah Dewan Direksi, Risiko Sistematis, Kepemilikan Institusional, Jumlah Dewan Komisaris secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara Parsial menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dewan Direksi memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen [8].
4. Kurnia Syafaatul L melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Sampel pada penelitian ini berjumlah 47 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris Independen dan Ukuran Dewan Direksi secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [15].
5. Lita Kurniawati, Sahala Manalu, Rony Joyo Negoro Octavianus melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada

perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sampel pada penelitian ini berjumlah 40 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham. Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [9].

6. Muhammad Iqbal Aulia, Jaryono, Ekaningtyas Widiastuti melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel mediasi”. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Sampel pada penelitian ini berjumlah 110 perusahaan . Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Saham Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, *Return On Assets* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara Parsial Kepemilikan Saham Institusional, *Return On Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Komisaris Independen dan Komite Audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. *Return On Assets* tidak memediasi hubungan antara Kepemilikan Saham Institusional, Komisaris Independen dan Komite audit terhadap Kebijakan Dividen [7].
7. Nikentya Dwi Ratessa, Ferdinand D. Saragih melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Analisis pengaruh *Board Composition* dan struktur kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sampel pada penelitian ini berjumlah 1.470 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Float Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Komisaris Independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [16].
8. Prihartini Rahayu, Makhdalena dan RM. Riadi melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “*The Effect of Institutional Ownership and Public Ownership on Dividen Policy*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 -2015. Sampel pada penelitian ini berjumlah 45

perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik secara simultan mempengaruhi Kebijakan Dividen. Secara parsial, Kepemilikan Institusional negatif mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Publik tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen [17].

9. Ranci Kristina Sitorus, Sri Ruwanti dan Asmaul Husna melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sampel pada penelitian ini berjumlah 42 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran dewan komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara parsial Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham sedangkan Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham [10].
10. Ria Sofiani melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Pengaruh *Return on Equity*, dan *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Sampel pada penelitian ini berjumlah 96 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham [13].
11. Sabrina Septani melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Faktor Fundamental terhadap Kebijakan Dividen serta implikasinya pada Nilai Perusahaan”. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 periode 2008-2011. Sampel pada penelitian ini berjumlah 120 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris,

Komite Audit, DER dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara Parsial Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit dan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dan secara parsial Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [11].

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Fahmi Oemar (2014)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Keputusan Pendanaan Perusahaan Terhadap Kinerja Profitabilitas dan Implikasinya terhadap Harga Saham Perusahaan BUMN di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Kinerja Profitabilitas dan Harga Saham. <u>Variabel independen:</u> 1. Komite Audit 2. Kepemilikan Publik 3. Ukuran Dewan Komisaris 4. Komisaris Independen 5. <i>Debt to Equity Ratio</i> 6. <i>Dividend Payout Ratio</i>	<u>Secara simultan:</u> Penerapan <i>corporate governance</i> , keputusan pendanaan kebijakan dividen pada perusahaan BUMN berpengaruh terhadap Kinerja Profitabilitas dan Harga Saham. <u>Secara Parsial:</u> 1. Komite Audit, Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Kinerja Profitabilitas. 2. Kepemilikan Publik, Komisaris Independen, <i>Debt Equity Ratio</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Kinerja Profitabilitas. 3. Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. 4. Kepemilikan Publik, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, <i>Debt Equity Ratio</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
Gusni (2017)	<i>The Determinants of Dividend Policy: A Study of Financial Industry in Indonesia.</i>	<u>Variabel dependen:</u> Dividend Policy <u>Variabel independen:</u> a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> c. Kepemilikan Institusional d. Risiko Sistematis e. Ukuran Perusahaan f. Dewan Direksi	<u>Secara simultan:</u> Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi secara bersama-sama berpengaruh pada Kebijakan Dividen <u>Secara parsial:</u> 1. Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, <i>Leverage</i> , berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 2. Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
Hesty Juni Tambuati dan Gusni (2016)	Pengaruh Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan dan	<u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Dividen <u>Variabel Independen:</u> a. Risiko Sistematis	<u>Secara simultan :</u> Risiko Sistematis, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Institusional, Jumlah Dewan Direksi, Jumlah Dewan Komisaris

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	<i>Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen.	b. Ukuran Perusahaan c. <i>Leverage</i> d. Kepemilikan Institusional e. Jumlah Dewan Direksi Jumlah Dewan Komisaris	berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <u>Secara Parsial :</u> a. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen b. <i>Leverage</i> , Jumlah Dewan Direksi, memiliki pengaruh negative terhadap Kebijakan Dividen c. Risiko Sistematis, Kepemilikan Institusional, Jumlah Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen
Kurnia Syafaatul L (2014)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Harga Saham <u>Variabel independen:</u> a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Komisaris Independen d. Ukuran Dewan Direksi e. Komite Audit	<u>Secara parsial:</u> a. Komisaris Independen dan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap Harga Saham b. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
Lita Kurniawati, Sahala Manalu, Rony Joyo Negoro Octavianus (2015)	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dan Harga saham pada perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Dividen dan Harga Saham <u>Variabel Independen:</u> Kepemilikan Institusional	<u>Secara Parsial:</u> a. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. b. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap harga saham.
Muhammad Iqbal Aulia, Jaryono, Ekaningtyas Widiastuti (2015)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen dengan Kinerja Profitabilitas sebagai	<u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Dividen <u>Variabel Independen:</u> a. Kepemilikan Institusional b. Komisaris Independen	<u>Secara Simultan:</u> Kepemilikan Saham Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit dan <i>Return On Assets</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <u>Secara Parsial :</u> a. Kepemilikan Institusional dan <i>Return On Assets</i> berpengaruh

Tabel 2.1 Sambungan

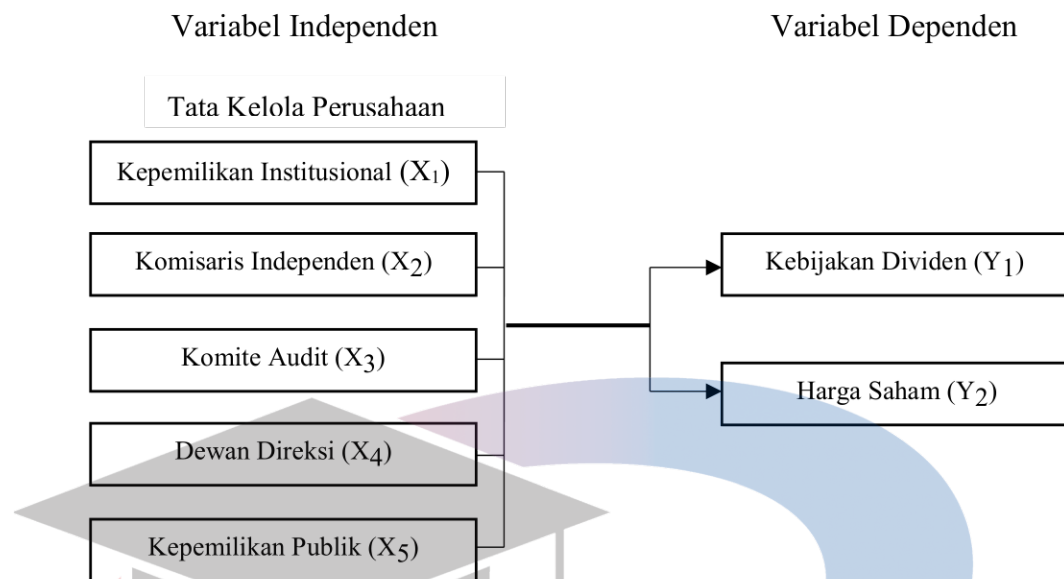
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	Variabel Mediasi pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	c. Komite Audit d. <i>Return On Assets</i>	positif terhadap Kebijakan Dividen b. Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
Nikentya Dwi Ratessa, Ferdinand D. Saragih (2014)	Analisis Pengaruh <i>Board Composition</i> dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.	<u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Dividen <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Board Size</i> b. <i>Board Independence</i> c. Rasio Kepemilikan Manajerial d. Rasio Kepemilikan Institusional e. <i>Free Float Ratio</i>	<u>Secara Parsial :</u> a. Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. b. Rasio Kepemilikan Manajerial, Rasio Kepemilikan Institusional, dan <i>Free Float</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. c. Rasio Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
Prihartini Rahayu, Makhdalena & RM. Riadi (2018)	<i>The Effect of Institutional Ownership and Public Ownership on Dividend Policy</i>	<u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Dividen <u>Variabel Independen:</u> a. Kepemilikan Institusional b. Kepemilikan Publik	<u>Secara simultan :</u> Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik secara berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <u>Secara Parsial :</u> a. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. b. Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
Ranci Kristina Sitorus, Sri Ruwanti & Asmaul Husna (2017)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015).	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Dewan Direksi d. Dewan Komisaris e. Komisaris Independen f. Komite Audit g. Kebijakan Dividen	<u>Secara Simultan :</u> Kepemilikan Manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara Parsial :</u> a. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran dewan komisaris, komisaris independen dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. b. Komite Audit berpengaruh terhadap harga saham.
Ria Sofiani (2014)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> dan <i>Good</i>	<u>Variabel Independen:</u> a. <i>Return On Equity</i> b. Kepemilikan Institusional	<u>Secara simultan :</u> <i>Return On Equity</i> , Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
	<i>Corporate Governance</i> terhadap Harga saham	c. Kepemilikan Manajerial d. Dewan Komisaris Independen e. Komite Audit	Independen dan Komite Audit secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham. <u>Secara Parsial :</u> a. <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
Sabrina Septiani (2013)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Faktor Fundamental terhadap Kebijakan Dividen serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45.	<u>Variabel Dependen:</u> a. Kebijakan Dividen b. Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Kepemilikan Institusional b. Dewan Komisaris c. Dewan Direksi d. Komisaris Independen e. Komite Audit f. Rasio Lancar g. Rasio Hutang h. Rasio Profitabilitas	<u>Secara Parsial :</u> a. Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komite Audit, Rasio Hutang dan Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. b. Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Rasio Lancar berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. c. Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah sebuah kerangka pemikiran tentang bagaimana teori yang akan digunakan yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi oleh peneliti sebagai masalah penting. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Kebijakan Dividen dan Harga Saham, variabel independen adalah Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, Kepemilikan Publik. Pengaruh masing – masing variabel terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham

Kepemilikan institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi monitoring yang efektif terhadap manajemen perusahaan, dalam pengambilan keputusan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunitis manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka kebijakan dividen yang ditetapkan semakin besar. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen [7]. Dengan adanya kepemilikan institusional juga mendorong pengawasan yang lebih optimal. Dengan aktifitas monitoring yang efektif diduga akan menjadi bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi sehingga makin banyak investor melakukan pembelian dan meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham [9]. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1a} : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H_{2a} : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham

Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan. Peran dewan komisaris independen di Indonesia sangat penting, karena perusahaan publik di Indonesia banyak yang dikuasai oleh satu pemegang saham mayoritas, sedangkan sisanya dikuasai oleh investor minoritas yang kurang memiliki akses informasi ke manajemen perusahaan. Oleh karena itu, komisaris independen diharapkan dapat menjadi perantara bagi investor minoritas dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan sehingga sumber daya yang ada dalam perusahaan dapat digunakan dengan efisien dan efektif. Dengan penggunaan sumber daya yang efektif dan efisien, maka sumber daya yang ada dalam perusahaan akan semakin besar sehingga dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, semakin besar proporsi dewan komisaris independen, maka *dividend payout ratio* yang dibagikan juga semakin besar. Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen [11]. Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Jika perusahaan memiliki dewan komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan. Pengawasan yang efektif pada perusahaan diduga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap harga saham [12]. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1b} : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H_{2b} : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.3. Pengaruh Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang diberi tugas untuk 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. Oleh karena itu keberadaan komite audit diduga dapat mengawasi manajemen dalam mengambil keputusan dividen yang baik. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap kebijakan dividen [11]. Komite audit memiliki tugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa (a) perseroan telah menyajikan laporan keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (b) perseroan telah menerapkan pengendalian internal, manajemen risiko dan *good corporate governance* (GCG), (c) fungsi audit eksternal dan audit internal telah berjalan dengan baik. Ketika tugas tersebut berjalan dengan baik, maka manajemen tidak dapat melakukan tindak kecurangan, seperti pengukuran dan pengungkapan akuntansi yang tidak tepat. Ketika kualitas pelaporan menjadi lebih baik, maka keinginan investor untuk melakukan investasi akan meningkat dimana harga saham juga ikut naik. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap harga saham [12]. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1c} : Komite Audit berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H_{2c} : Komite Audit berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.4. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham

Dewan Direksi merupakan orang yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan kepentingan 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. Tanggung jawab lainnya yaitu dewan direksi harus melaksanakan tugas dari pemilik perusahaan dan dapat meningkatkan kekayaan pemilik salah satunya melalui pendistribusian dividen. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan dividen [8]. Semakin banyak dewan direksi dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik. Ukuran dan komposisi dewan direksi juga dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas *monitoring* terhadap manajemen perusahaan. Sehingga dalam menjalankan perusahaan manajemen dapat mengambil putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen. Hal ini menjadikan kinerja dan nilai perusahaan menjadi lebih baik yang akan terlihat pada harga saham perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap Harga Saham [15]. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1d}: Dewan Direksi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H_{2d} : Dewan Direksi berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.5. Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham

Kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham oleh masyarakat atau pihak luar yang bersifat independen. Kepemilikan saham oleh individu dari luar perusahaan menjadi penting untuk meningkatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan publik yang tinggi merupakan indikator positif likuiditas saham yang juga tinggi, serta mendorong kebijakan dividen yang lebih cermat. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen [16]. Kepemilikan saham perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu

pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi. Teori ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap harga saham [12]. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1e} : Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H_{2e} : Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Harga Saham

