

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Farrukh Naveed (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak kepemilikan saham institusional terhadap kebijakan pembayaran dividen reksa dana syariah di Pakistan dan Malaysia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan pembayaran dividen dan variabel independen yaitu kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan adalah sampel dari 185 dana Islam, termasuk 85 dana Pakistan dan 100 dana Malaysia, digunakan untuk analisis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dilakukan dengan menggunakan teknik GMM regresi efek tetap dan sistem panel dinamis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Farrukh Naveed (2021) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen reksa dana syariah di kedua negara, yang sejalan dengan asumsi teori keagenan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan institusional. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan dana Islam. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2010-2018. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.
- d. Teknik analisis data yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan teknik GMM regresi efek tetap dan sistem panel dinamis. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

2. Ni Made Devi Mayanti, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti, Dian Ayu Rahmadani (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2016-2019. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan *Food and Beverage*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Devi Mayanti, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti, Dian Ayu Rahmadani (2021) adalah secara statistik variabel *Leverage* yang diproksikan dengan DER, variabel Likuiditas yang diproksikan dengan CR, variabel *Size* yang diproksikan dengan Total Aset, dan *Debt Policy* yang diproksikan dengan DAR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *Food and Beverage*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2016-2019. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

3. Vika Septirini, Ronny Malavia Mardani, Ety Saraswati (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 dengan jumlah 44 perusahaan perbankan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel data sebanyak 11 perusahaan perbankan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi

data panel dengan *software eviews* 9. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vika Septirini, Ronny Malavia Mardani, Ety Saraswati (2021) adalah menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. CR dan *Size* masing-masing berpengaruh positif dan tidak signifikan. ROA dan pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan seluruh perusahaan perbankan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2017-2019. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

4. Miken Gusnawati Dewi, Mohamad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 36 sampel dengan jumlah 12 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel dan uji hipotesis dengan menggunakan program *Eviews 9*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Miken Gusnawati Dewi, Mohamad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas (2021) adalah menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.
- c. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.
- b. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2017-2019. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

5. Dwi Febrianti, YolandaFitri Zulvia (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan asing (KA),

leverage (DER), ukuran perusahaan (*SIZE*). Sampel yang digunakan adalah menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga perusahaan manufaktur yang menjadi sampel berjumlah 63 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji kelayakan model. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Febrianti, Yolandafitri Zulvia (2020) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.
- c. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan asing (KA), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (*SIZE*). Sedangkan, variabel

independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.

- b. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2013-2017. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

6. Seleman Hardi, Rina Andestiana (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 7 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan software *Eviews 9.0*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seleman Hardi, Rina Andestiana (2018) adalah menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara itu kebijakan utang dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, kebijakan utang dan pertumbuhan aset. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverage*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2013-2017. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

7. Putri Indah Ismiati (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen

yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Indah Ismiati (2017) adalah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.

Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang.

- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverage*. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2012-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

8. I Putu Pande Hary Arjana, I. D. G. Dharma Suputra (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility* pada kebijakan dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility*. Sampel yang digunakan adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 51 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *metode purposive sampling* dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary Arjana, I. D. G. Dharma Suputra (2017) adalah profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen, *leverage* tidak berpengaruh pada kebijakan

dividen, ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen, dan *corporate social responsibility* berpengaruh pada kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.
- c. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility*. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang.
- b. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2013-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

9. Juan Manuel San Martín Reyna (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan di pasar Meksiko. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu kepemilikan keluarga dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Meksiko yang mencakup 88 perusahaan dari 142 yang terdaftar di pasar Meksiko. Data diperoleh setiap tahun selama 8 tahun, dari 2005 hingga 2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Econometric model*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Juan Manuel San Martín Reyna (2017) adalah bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.
- c. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kepemilikan keluarga dan ukuran perusahaan. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang.
- b. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2005-2013. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

10. Tahani Hmood Al-Qahtani, Aymen AJINA (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman yang komprehensif kepada pembaca tentang hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu konsentrasi kepemilikan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Sampel yang digunakan adalah menggunakan 100 perusahaan yang terdaftar di Saudi *Stock Exchange* (Tadawul) selama periode empat tahun dari 2012 hingga 2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan statistik deskriptif dan analisis multivariat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tahani Hmood Al-Qahtani, Aymen AJINA (2017) adalah menunjukkan bahwa kehadiran kepemilikan manajerial meningkatkan distribusi dividen yang merupakan alat kontrol manajemen. Hasil juga menunjukkan adanya korelasi negatif antara kepemilikan keluarga dan

tingkat distribusi dividen yang mendukung teori keagenan. Namun, meningkatnya kepemilikan investor institusional Saudi secara umum mengurangi kebutuhan pembayaran dividen yang tinggi, yang mungkin disebabkan oleh pemantauan mereka yang efisien terhadap manajemen perusahaan. Makalah ini mendukung fakta bahwa struktur kepemilikan relevan dalam menentukan kebijakan dividen.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan suatu perusahaan.
- b. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah konsentrasi kepemilikan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Sedangkan, variabel independen yang digunakan peneliti sekarang adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan non-keuangan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

- c. Periode yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan periode dari tahun 2012-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2017-2021.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel Independen				
		Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	<i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Utang
1	Naveed (2021)		B+			
2	Mayanti et al. (2021)			TB	TB	TB
3	Septirini et al. (2021)			B-	B+	
4	M. G. Dewi et al. (2021)					TB
5	Febrianti Dwi dan Zulvia Yolandafitri (2020)	B-	B-	B-	B+	
6	Hardi & Andestiana (2018)					B+
7	Ismiati & Yuniati (2017)	B-	TB			B-
8	(Arjana & Suputra, 2017)			B-	B+	
9	San Martín Reyna (2017)				TB	
10	Tahani (2017)	B+	B-			

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal oleh (Sari, 2019) adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk menunjukkan penilaian manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal digunakan sebagai panduan investor sebelum melakukan investasi mengenai keadaan perusahaan. Sinyal-sinyal ini dapat berupa informasi atau laporan mengenai kinerja atau tindakan manajemen yang diambil untuk mencapai keinginan pemegang saham. Keadaan perusahaan saat untung atau rugi dapat berupa berita atau sinyal positif dan negatif. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor, tetapi jika perusahaan mengalami kerugian, hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor atau pemegang saham (Nopianti, 2021).

Hubungan antara teori sinyal dengan kebijakan dividen adalah bahwa informasi tentang kesehatan perusahaan, seperti laporan keuangan dan laporan aktivitas, merupakan informasi penting sebelum perusahaan menempatkan sahamnya di pasar. Informasi ini dapat memberikan sinyal kepada calon investor tentang kebijakan dividen yang direncanakan (Nugraheni & Mertha, 2019).

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Makadao & Saerang (2021) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang menduduki jabatan dalam kepengurusan perusahaan, baik sebagai direktur maupun sebagai manajer yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan. Kebijakan kepemilikan manajerial bertujuan untuk memberikan kesempatan kepada manajemen untuk ikut serta dalam kepemilikan saham

sehingga status kepengurusan melalui penyertaan ini setara dengan pemilik (pemegang saham) perusahaan.

Ismiati & Yuniati (2017) ketika kepemilikan saham dikendalikan oleh manajerial, pembayaran dividen lebih rendah karena pihak utama lebih memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungan di perusahaan daripada membayar keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen meningkat. Peningkatan kepemilikan manajer membantu meningkatkan keselarasan kepentingan (*alignment of goals*) antara manajer dan pemegang saham. Semakin tinggi proporsi manajer dalam suatu perusahaan, maka semakin baik kemampuan untuk mengkoordinasikan dan mengendalikan kepentingan manajer dan pemegang saham.

Kepentingan manajer dapat digabungkan dengan kepentingan pemegang saham luar untuk memperluas kepemilikan manajer dan mencegah manajer melakukan tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalnya memanipulasi laba. Dalam perusahaan milik manajerial, manajer yang juga pemegang saham, memastikan bahwa kepentingan mereka selaras dengan kepentingan perusahaan. Setiap keputusan yang diambilnya mempengaruhi kinerja perusahaan dan memiliki konsekuensi positif dan negatif baginya (Sugiarto, 2019:9). Kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan variabel *managerial ownership* (MO) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional umumnya terdiri dari korporasi atau institusi publik seperti dana pensiun, perusahaan investasi, asuransi jiwa dan reksa dana (Ismiati & Yuniati, 2017). Berdasarkan teori keagenan Jensen, M. C., & Meckling (1976), penggunaan dividen sebagai alat pemantauan berkurang ketika mayoritas kepemilikan saham perusahaan dikendalikan oleh suatu institusi. Meningkatkan kinerja orang dalam, meningkatkan keuntungan dan mempengaruhi rasio pembayaran dividen (DPR) yang lebih tinggi. Kepemilikan institusional berperan dalam menjalankan perusahaan dan bertindak sebagai badan pengawas yang paling baik memantau tindakan manajemen. Kepemilikan institusional yang diprosikan dengan variabel *institutional ownership* (IO) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2.4 Leverage

Menurut Bramaputra, E. D. et al. (2022), *leverage* adalah keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan, dan semakin rendah *leverage* perusahaan dapat memenuhi kebutuhan pembiayaannya dengan modal sendiri.

Menurut Suharli (2020), perusahaan dengan *leverage* operasional atau keuangan yang tinggi memiliki dividen yang lebih rendah dan investor lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan, hal ini konsisten dengan pandangan menjaga dividen rendah untuk mengurangi tingkat risiko tindakan. Dalam

penelitian ini diukur dengan membagi jumlah utang dengan jumlah asset yang diberi simbol DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Mayanti, et al. (2021), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Investor mempertimbangkan ukuran perusahaan ketika memilih saham karena ukuran perusahaan digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan.

Mayanti, et al. (2021) ukuran perusahaan menggambarkan kesehatan perusahaan dalam hal jumlah karyawan, total pendapatan perusahaan, total aset, total ekuitas (selisih antara aset dan kewajiban), dan kapasitas pasar (nilai saham yang beredar). Ukuran perusahaan juga dapat digunakan untuk mempertimbangkan seberapa baik suatu perusahaan dapat bertahan pada modalnya. Perusahaan yang lebih besar memiliki peluang untuk menghasilkan laba yang lebih besar, dan semakin besar laba yang dihasilkan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \ln \text{ dari Total Aset}$$

2.2.6 Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah rasio utang terhadap ekuitas. Kebijakan utang adalah ukuran rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan untuk membiayai perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Rasio ini mengukur seberapa baik suatu perusahaan didanai

oleh ekuitas utang, dan semakin tinggi nilai rasio ini, semakin buruk kebijakan utang perusahaan. Semakin tinggi nilainya, semakin tergantung perusahaan tersebut.

Menurut Bansaleng et al. (2019:818) adalah pengorbanan ekonomi masa depan yang mungkin timbul dari kewajiban perusahaan saat ini untuk mengalihkan aset atau memberikan jasa kepada pihak lain di masa depan sebagai akibat dari transaksi atau peristiwa masa lalu. Utang sebagai alternatif dan sumber pendanaan untuk mengurangi biaya keagenan. Dengan kata lain, kewajiban adalah uang sementara dari luar perusahaan. Kebijakan utang yang diprosikan dengan variabel *debt to assets ratio* (DAR) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah seberapa banyak perusahaan memutuskan sebagian besar keuntungan selama periode ini dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atas pengembalian modal yang dicapai dan dipegang oleh perusahaan untuk digunakan sebagai laba ditahan untuk pengembangan perusahaan (Sari, 2019). Pemilik bisnis biasanya menginginkan beberapa hal keuntungan perusahaan dibagikan sebagai dividen. Manajer keuangan harus dapat menjaga keseimbangan antara kebijakan dividen dengan kepentingan pemilik (Zahidda, 2017). Jumlah yang dibayarkan perusahaan sebagai dividen bervariasi dari perusahaan ke perusahaan. Kebijakan dividen yang diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) digunakan oleh perusahaan untuk menentukan

besarnya dividen yang dibayarkan kepada masing-masing pemegang saham (Kawshala & Panditharathna, 2017). Tidak hanya pemegang saham tetapi juga karyawan, regulator dan konsumen tertarik dengan kebijakan dividen (Khan, et al. 2017). Kebijakan dividen juga didukung oleh teori sinyal, karena pengumuman pembayaran dividen perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Di samping itu, pengumuman juga dapat menjadi sinyal negatif jika dividen yang dibayarkan lebih kecil dari periode sebelumnya (Martono & Harjito, 2017). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan besarnya jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan saat ini. Perusahaan dengan menetapkan presentase kepemilikan manajerial yang besar, akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar sedangkan pada presentase kepemilikan manajerial yang kecil, akan cenderung menetapkan dividen dalam jumlah yang kecil.

Hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen disebabkan oleh peningkatan kepemilikan saham manajer. Hal ini karena digunakan sebagai mekanisme tata kelola internal untuk menguraikan perilaku oportunistik oleh manajer perusahaan dan untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Pengaruh yang tidak signifikan antara

kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen disebabkan oleh persentase kepemilikan. Beberapa eksekutif di perusahaan yang eksekutifnya bertindak sebagai pemegang saham dengan sejumlah saham pengendali. Karena jumlah saham yang relatif sedikit, manajemen hanya fokus menjalankan perusahaan dan tidak terlalu memperhatikan kebijakan dividen yang dihasilkan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ullah (2018) dan Dewi (2018) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya oleh Permana & Indra Surya (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian Jayanti & Puspitasari (2017) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh institusi atau badan lain. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin ketat kontrol eksternal manajer atas perusahaan. Karena manajer tidak lagi bertindak untuk kepentingan investornya, tetapi untuk kepentingan pribadinya sendiri. Ketika beban manajer meningkat, beban perusahaan juga meningkat. Hal ini telah mengurangi keuntungan dan dividen yang diterima oleh pemegang saham. Ini karena biaya yang tidak perlu dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional lanjutan (Aji, 2018).

Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ini dikarenakan kepemilikan institusional yang lebih tinggi berarti kontrol luar yang lebih besar atas perusahaan, mengurangi biaya

agensi, dan perusahaan cenderung membayar dividen yang lebih rendah. Alasan mengapa dampak kebijakan dividen investor institusional dalam penelitian ini kecil kemungkinan karena investor institusional memiliki keinginan yang berbeda dengan investor umum.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda, (2019), Djumahir (2019) dan Aji (2018) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais (2017), Pribadi & Sampurno (2018) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Dissanayake & Dissabandara (2021), perusahaan yang mendanai kegiatannya terutama dengan modal utang memberikan tekanan pada likuiditasnya. Pembayaran pokok dan bunga mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan sisa pendapatan untuk menjamin pembayaran dividen. Akibatnya, kewajiban berdampak buruk terhadap jumlah dividen yang dibayarkan selama periode waktu tertentu.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan tidak signifikan. Hal ini dikarenakan peningkatan penggunaan utang dapat mengurangi pembayaran dividen ketika perusahaan memiliki beban tetap yang besar, sehingga mempengaruhi pembayaran dividen karena perusahaan membayar utang demi keuntungan. Dividen digunakan sebagai prediktor keadaan masa depan suatu perusahaan, sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio *leverage* (DER) dan rasio pembayaran dividen

(DPR). Ketika kenaikan dividen diumumkan, harga saham cenderung naik, dan ketika pengurangan dividen diumumkan, harga saham cenderung turun. Meski terlilit utang, perseroan berupaya menjaga pembayaran dividen tunai kepada para pemegang sahamnya agar memiliki prospek yang baik untuk terus berinvestasi.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa pembayaran dividen menyampaikan sinyal tentang prospek masa depan perusahaan. Sebuah perusahaan yang memotong dividen ketika keuntungan menurun dinilai oleh pemegang saham sebagai informasi perusahaan negatif bahwa prospek perusahaan akan menurun di masa yang akan datang. Jika pembayaran sebelumnya tinggi, pembayaran dividen yang diharapkan oleh pemegang saham pada periode berikutnya harus meningkat. Ini akan memicu penciptaan kredit. Ini berarti peningkatan *leverage*. *Leverage* juga dapat digunakan sebagai alternatif untuk memperkuat kekuatan keuangan perusahaan, sehingga mempengaruhi tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Ketika laba meningkat, persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham juga dapat meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Aji (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan penelitian Sutrisno (2018) dan Prihantoro (2018) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2020) dan Gill, et al. (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran suatu perusahaan belum bisa menjamin perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen atau dana tunai, perusahaan bisa lebih memilih menahan laba dimana laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Noviyana & Rahayu, 2021). Menurut Idawati (2017) tidak adanya pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, hal ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Laba yang dihasilkan pun tidak maksimal. Keadaan yang demikian membuat baik perusahaan kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pertumbuhan perusahaannya. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Menurut Purwaningsih (2019) besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan pembagian dividen karena pembagian dividen dinilai dari kinerja perusahaan dan kinerja pasar, tetapi ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan maka memberikan efek yang tidak baik terhadap rasio pembayaran dividen.

Perusahaan yang lebih besar memiliki peluang untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan, dan semakin banyak keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi rasio pembayaran dividen (DPR). Hasilnya menunjukkan relevansi kecil, karena sebagian besar perusahaan yang disurvei dalam penelitian ini termasuk dalam kategori perusahaan besar. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak pilihan pendanaan, dan perusahaan kurang

mengandalkan pendanaan internal. Jika perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk mendanai pertumbuhannya, perusahaan mencari pendanaan eksternal di pasar modal daripada mengurangi persentase dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang membuktikan bahwa perusahaan yang tumbuh cepat dengan kekayaan bersih yang tinggi mampu memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang besar, sehingga dividen yang dibayarkan bisa lebih tinggi. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal daripada perusahaan yang lebih kecil, sehingga memudahkan perusahaan untuk menerima suntikan dana. Perusahaan besar cenderung membayar dividen yang besar, dan hal ini juga dilakukan untuk melindungi reputasi perusahaan. Hal sebaliknya terjadi pada perusahaan yang tergolong kecil, dimana mereka memilih untuk mempertanggungjawabkan keuntungan atau laba yang diperoleh sebagai laba ditahan (Febrianti & Zulvia, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewasiri, et al. (2019) dan Febrianti & Zulvia (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian Idawati & Sudiarta (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.5 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan utang tidak mempengaruhi besaran kebijakan dividen berdasarkan jumlah dividen yang dibayarkan setiap tahunnya. Hal ini dikarenakan lemahnya penegakan *debt covenant* (perjanjian utang) di Indonesia ditengarai

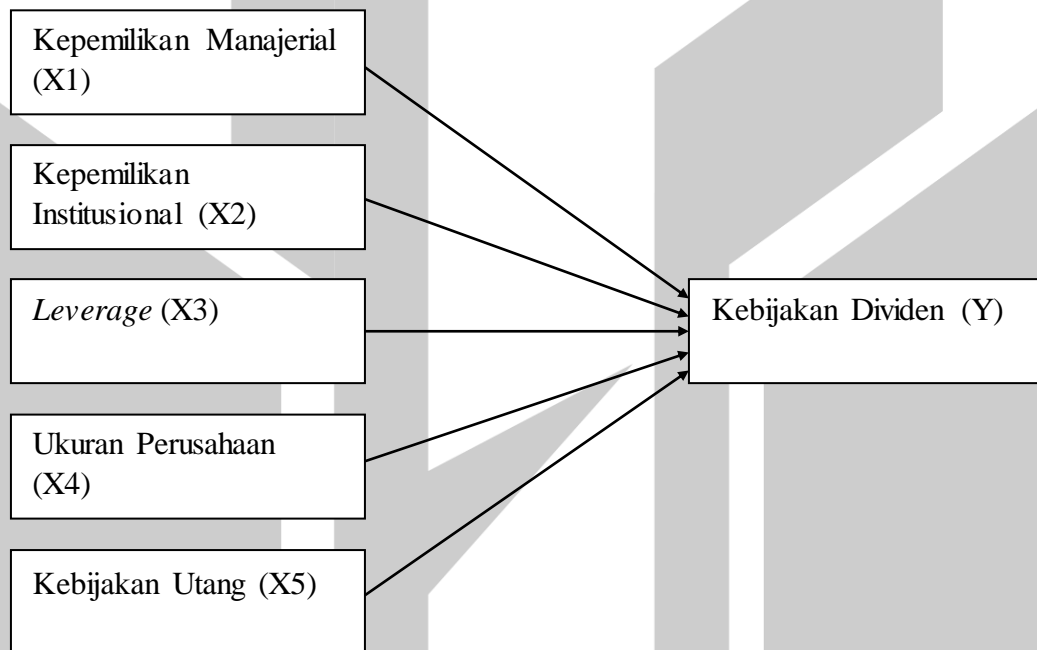
menjadi penyebab kebijakan *floating debt* (utang mengambang) tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen, tidak menghambat pembagian dividen (Mayanti, et al. (2021). Dampak kebijakan utang terhadap kebijakan dividen juga dapat disebabkan oleh fakta bahwa utang, baik dalam bentuk utang langsung maupun dana pihak ketiga, tidak merupakan beban pembayaran utang yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan utang tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*, dengan pembayaran dividen yang besar manajemen dapat memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan menjanjikan bagi nilai perusahaan.

Penelitian menurut Bansaleng et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ismiati (2017), sedangkan penelitian Andriani (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian Wijayanti (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka kerja untuk memahami variabel-variabel ini diperlukan berdasarkan tinjauan literatur dan beberapa penelitian sebelumnya. Adanya alasan-alasan yang dikemukakan dan hipotesis penelitian formal dapat dijelaskan dengan kerangka berikut:



Keterangan:

Y = Variabel Dependen Kebijakan Dividen

X1 = Variabel Independen Kepemilikan Manajerial

X2 = Variabel Independen Kepemilikan Institusional

X3 = Variabel Independen *Leverage*

X4 = Variabel Independen Ukuran Perusahaan

X5 = Variabel Independen Kebijakan Utang

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian masalah, studi teoritis dan empiris sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H5: Kebijakan Utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen