

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu menjelaskan tentang adanya penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Berikut ini merupakan uraian dari penelitian-penelitian terdahulu :

1. Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Pihak manajemen perusahaan yang dimaksud adalah dewan komisaris, direksi, dan manajer perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial di perusahaan, dapat menyelaraskan kepentingan sesuai dengan kepentingan pihak pemegang saham. Hal ini dikarenakan pihak manajemen juga ikut menanggung risiko terhadap keputusan yang diambilnya.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Wen dan Jia (2010), Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011), Devi dan Erawati (2014), Damayanti (2015), Suarjaya dan Kartika (2015), Sumanti dan Mangantar (2015), Sari dan Budiasih (2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wen dan Jia (2010) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada *Bank Holding Companies* (BHCs) periode 1993 - 2008. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan

manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada *Bank Holding Companies* (BHCs) periode 1993-2008.

Penelitian yang dilakukan oleh Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial di perusahaan Iran memiliki presentase yang kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2008-2012. Hal ini dikarenakan pihak manajemen yang juga sebagai pemilik saham perusahaan mementingkan kepentingannya sendiri sehingga mengesampingkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik, *leverage*, *Return on Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan tinggi atau rendahnya tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suarjaya dan Kartika (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Hal ini dikarenakan dewan komisaris dan direksi berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menyetarakan kepentingan

pemegang saham demi kesejahteraan pemegang saham dan tujuan utama perusahaan dalam melakukan bisnis.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas pada kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan managerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan jika tingkat kepemilikan managerial tinggi, maka dapat mengakibatkan adanya penurunan pembagian dividen pada pihak investor lainnya. Selain itu, pihak manajemen berpendapat bahwa laba perusahaan lebih baik diinvestasikan agar menghasilkan keuntungan perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atas pihak pemerintahan atau pihak institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya yang memiliki nilai substansial. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka dapat meningkatkan pengawasan oleh investor institusional secara optimal terhadap kinerja manajemen. Namun, pengawasan yang dilakukan hanyalah bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Wen dan Jia (2010), Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011), Kurniawati,

Manulu, dan Octavianus (2015), Suarjaya dan Kartika (2015), Damayanti (2015), Sari dan Budiasih (2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wen dan Jia (2010) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada *Bank Holding Companies* (BHCs) periode 1993 - 2008. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada *Bank Holding Companies* (BHCs) periode 1993 - 2008.

Penelitian yang dilakukan oleh Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan dengan kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007.

Penelitian Kurniawati, Manulu, dan Octavianus (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Hal ini dikarenakan adanya perubahan tingkat kepemilikan institusional di setiap tahunnya. Artinya, peningkatan tingkat

kepemilikan institusional dapat mempengaruhi peningkatan pada kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suarjaya dan Kartika (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik, *leverage*, *Return on Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan besar kecilnya jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi dari luar perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016) bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *free cash flow* dan profitabilitas pada kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan adanya penurunan kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat pengawasan kepemilikan.

3. Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan publik merupakan banyaknya prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak publik. Pihak publik yang dimaksudkan adalah pihak luar (*outsider ownership*) atau masyarakat.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh Kepemilikan Publik terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Damayanti (2015) dan Ida dan Sunandar (2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik, *leverage*, *Return on Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR) hanya merupakan bagian kecil saja dari keputusan investasi perusahaan dikarenakan DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham khususnya pemegang saham publik.

Penelitian yang dilakukan oleh Ida dan Sunandar (2015) bertujuan untuk menguji pengaruh *cash ratio* (CR), *growth*, *debt to equity ratio* (DER) dan kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009.

4. Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan sebagai pengukuran besar kecilnya pembagian dividen kepada pihak pemegang saham dan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan.

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014), Damayanti (2015), dan Elitya, Topowijoyono, dan Azizah (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan adanya hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen, yaitu semakin besar ukuran

perusahaan maka semakin besar pula pembagian dividennya dan semakin kecil ukuran perusahaan maka pembagian dividennya juga semakin rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Elitya, Topowijoyono, dan Azizah (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula beban yang ditanggung oleh perusahaan dan dividen yang dibagikan juga akan semakin berkurang.

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik, *leverage*, *Return on Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih membutuhkan banyak dana untuk berinvestasi sehingga laba ditahan yang diinginkan perusahaan lebih banyak daripada pembagian dividen.

Berikut ini adalah tabel berupa ringkasan penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
RINGKASAN PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN
TERDAHULU

Independen Variabel	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Kepemilikan Manajerial	Wen dan Jia (2010)	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada <i>Bank Holding Companies</i> (BHCs) periode 1993-2008. kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial di perusahaan Iran memiliki presentase yang kecil.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel pada <i>Bank Holding Companies</i> (BHCs) periode 1993-2008. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.
	Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011)	Berdasarkan hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kepemilikan	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel pada

		manajerial di perusahaan Iran memiliki presentase yang kecil.	menggunakan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.
	Devi dan Erawati (2014)	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2008-2012. Hal ini dikarenakan pihak manajemen yang juga sebagai pemilik saham perusahaan mementingkan kepentingannya sendiri sehingga mengesampingkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

			- Menggunakan data sekunder.	(BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan independen variabel <i>leverage</i>
	Damayanti (2015)	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik dan ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda, dan menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>leverage</i> dan ROA.

	Suarjaya dan Kartika (2015)	Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan manajerial. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen kinerja keuangan.
	Sumanti dan Mangantar (2015)	Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Hal ini dikarenakan	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di

		dewan komisaris dan direksi berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menyetarakan kepentingan pemegang saham demi kesejahteraan pemegang saham dan tujuan utama perusahaan dalam melakukan bisnis.	independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen kebijakan hutang dan profitabilitas.
	Sari dan Budiasih (2016)	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, maka dapat mengakibatkan adanya penurunan pembagian dividen pada pihak investor lainnya. Selain itu, pihak manajemen berpendapat bahwa laba perusahaan lebih baik	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

		diinvestasikan agar menghasilkan keuntungan perusahaan.	- Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	- Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>free cash flow</i> dan profitabilitas.
Kepemilikan Institusional	Wen dan Jia (2010)	Kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada <i>Bank Holding Companies</i> (BHCs) periode 1993 - 2008.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel pada <i>Bank Holding Companies</i> (BHCs) periode 1993-2008. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

			- Menggunakan data sekunder.	(BEI) periode 2011-2015.
	Mehrani, Moradi, dan Eskandar (2011)	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan dengan kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran (BET) periode 2002-2007. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.
	Kurniawati, Manulu, dan Octavianus (2015)	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Hal ini dikarenakan adanya perubahan tingkat	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar

		kepemilikan institusional di setiap tahunnya. Artinya, peningkatan tingkat kepemilikan institusional dapat mempengaruhi peningkatan pada kebijakan dividen perusahaan.	- Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.
	Suarjaya dan Kartika (2015)	Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan institusional, struktur dan kepemilikan manajerial. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

			- Menggunakan data sekunder.	- Tidak menggunakan variabel independen kinerja keuangan.
	Damayanti (2015)	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, variabel independen yang digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik dan ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>leverage</i> dan ROA.

	Sari dan Budiasih (2016)	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan adanya penurunan kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat pengawasan kepemilikan.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>free cash flow</i> dan profitabilitas.
Kepemilikan Puiblik	Damayanti (2015)	kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR) hanya merupakan bagian	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, variabel independen yang	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan

		kecil saja dari keputusan investasi perusahaan dikarenakan DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham khususnya pemegang saham publik.	digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik dan ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>leverage</i> dan ROA.
	Ida dan Sunandar (2015)	Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan publik. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. - Penelitian

			- Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen CR, DER, dan <i>growth</i>.
Ukuran Perusahaan	Devi dan Erawati (2014)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan adanya hubungan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen, yaitu semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula pembagian dividennya dan semakin kecil ukuran perusahaan maka pembagian dividennya juga semakin rendah.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen menggunakan kebijakan dividen. - Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

				(BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan indepen variabel <i>leverage</i>
	Elitya, Topowijoyono, dan Azizah (2016)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014). Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula beban yang ditanggung oleh perusahaan dan dividen yang dibagikan juga akan semakin berkurang.	Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i> sampling, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda, dan menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel <i>leverage</i> , likuiditas, dan profitabilitas

	Samrotun (2015)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel ROA, <i>Cash Ratio</i>, <i>Current Ratio</i>, DER.
	Damayanti (2015)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-	Pada penelitian ini sama sama menggunakan : - Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. - Variabel independen yang	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian selanjutnya adalah : - Peneliti terdahulu menggunakan populasi dan sampel di

		2013. Hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih membutuhkan banyak dana untuk berinvestasi sehingga laba ditahan yang diinginkan perusahaan lebih banyak daripada pembagian dividen.	digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. - Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. - Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi liner berganda. - Menggunakan data sekunder.	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. - Penelitian selanjutnya menggunakan populasi dan sampel di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. - Tidak menggunakan variabel independen <i>leverage</i> dan ROA.
--	--	--	--	---

Sumber : diolah

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya hubungan kontraktual yang terjadi antara pihak prinsipal, yaitu pemegang saham dengan agen, yaitu manajer perusahaan (Alijoyo dan Zaini, 2004 : 6). Menurut Sugiarto, masalah keagenan timbul karena adanya perbedaan keinginan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda (Sugiarto, 2009 : 55). Pihak pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah yang cukup besar, sedangkan dari pihak manajemen perusahaan lebih mementingkan kepentingan perusahaan dengan cara mengurangi pembagian dividen. Hal ini dikarenakan pihak manajemen perusahaan akan menahan laba untuk diinvestasikan di masa depan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dengan adanya masalah ini, maka kebijakan dividen merupakan alat yang dapat mengatasi masalah yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan mengenai pembagian dividen perusahaan. Dimana, kebijakan dividen merupakan suatu pertimbangan atau keputusan perusahaan yang memperoleh laba dalam membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pihak investor atau laba ditahan. Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan juga dapat meminimalisir masalah keagenan yang terjadi. Manajer perusahaan yang juga sebagai pemilik saham di perusahaan akan berjalan searah sesuai dengan kepentingan pihak pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati dalam

pengambilan keputusan karena merasa turut bertanggung jawab terhadap segala resiko yang terjadi.

2.2.2. Dividen

Menurut Weston dan Coepland (2005) dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014 : 115), dividen adalah laba perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham dan besar dividen yang dibagikan ditentukan dalam rapat pemegang saham. Terdapat dua faktor yang menyebabkan dividen dapat dibayarkan atau tidak. Pertama, dari segi laba ditahan perusahaan yang harus berada pada posisi positif. Kedua, dari segi tersedianya uang kas dalam jumlah yang sama.

Menurut Skousen (2009:142), jenis – jenis dividen terdapat beberapa macam, yaitu :

1. Dividen Tunai, merupakan jenis dividen yang sering dikenal dengan sebutan dividen kas. Fungsi dari dividen tunai adalah dari sisi perusahaan, dividen tunai mengurangi saldo laba dan kas. Namun, dari sisi investor, dividen tunai menghasilkan kas yang dicatat sebagai pendapatan dividen.
2. Dividen Properti, yaitu dividen terutang dalam bentuk aset selain kas yang dibagikan kepada pemegang saham. Aset yang dibagikan adalah eferk dari perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen Saham, merupakan saham tambahan perusahaan yang dibagikan kepada para investor. Dividen saham yang dibagikan bukan berupa kas atau aset lain. Melainkan, proporsi yang sama atas jumlah

saham yang beredar perusahaan yang dibagikan kepada pihak investor.

4. Dividen Likuidasi, merupakan pengembalian atas investasi atau sebagian dari modal yang disetor kepada pihak investor.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 226) pembayaran dividen dilakukan setiap kuartal dan terdapat kemungkinan terjadi peningkatan tiap tahunnya. Terdapat beberapa prosedur dalam pembayaran dividen. Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014 : 123) prosedur pembayaran dividen dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Tanggal Pengumuman (*Date of Declaration*)

Tanggal pengumuman adalah tanggal di mana direksi secara formal mengumumkan kepada para pemegang saham bahwa mengenai pembagian dividen, utang dividen yang harus diakui, dan laba ditahan yang berkurang. Dengan demikian, kewajiban direksi dalam membayar dividen timbul pada saat pengumuman pembagian dividen.

2. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Date of Record*)

Tanggal pencatatan merupakan tanggal penentuan kepemilikan saham. Sehingga, pada tanggal ini dapat diketahui siapa saja yang nantinya akan mendapatkan dividen. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini merupakan pemegang saham yang akan mendapatkan dividen pada saat tanggal pembayaran. Tanggal ini digunakan sebagai titik batas dan tidak ada penentuan titik batas tidak perlu ditentukan dikarenakan saham masih diperdagangkan di bursa efek. Sehingga pemilik saham dapat berubah-ubah.

3. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-Dividen Date*)

Pada bursa internasional telah disepakati adanya tanggal pemisahan dividen yaitu tiga (3) hari sebelum tanggal pencatatan. Setelah tanggal pencatatan, saham tersebut tidak memiliki hak atas dividen pada saat tanggal pembayaran dividen.

4. Tanggal Pembayaran (*Date of Payment*)

Pada tanggal ini, dividen akan dibayarkan kepada para pemegang saham dan pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.2.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pertimbangan tentang pembagian laba perusahaan. Pertimbangan tersebut mengenai apakah laba perusahaan yang diperoleh akan dibagikan kepada pihak investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan (Abdul Halim, 2007 : 96). Menurut Wigustini (2010), Apabila manajer keuangan telah memutuskan untuk melakukan pembagian laba yang telah diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen, maka ketergantungan terhadap suatu sumber dana eksternal akan menjadi semakin meningkat. Apabila manajer keuangan memandang bahwa perusahaan telah memiliki *financial leverage* yang tidak menguntungkan, maka laba yang diperoleh oleh perusahaan sebaiknya ditahan. Hal ini bertujuan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan (Wigustini, 2010:6).

Kebijakan dividen tergambar pada dua karakteristik, yaitu *dividend payout ratio* (DPR) dan stabilitas dividen dari waktu ke waktu (Martin, dkk;

1999:441). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Dengan adanya stabilitas pembagian dividen dari waktu ke waktu kepada pihak pemegang saham, maka akan meningkatkan kepercayaan investor. Menurut Agus (1196 : 388), yang dimaksud dengan stabilitas dividen adalah saham perusahaan yang relatif stabil dibagikan kepada pihak investor dalam periode tertentu. Dengan adanya hal ini, investor pada umumnya akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang pembagian dividennya relatif stabil.

Perusahaan yang lebih memilih dalam membagikan labanya sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan perusahaan yang lebih memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan dalam pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2010:281). Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari segi pembagian dividennya kepada pihak investor. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya pembagian dividen yang sudah sesuai dengan harapan.

Pentingnya pembagian deviden kepada para pemegang saham juga dinyatakan oleh wahyudi (2006:87) dimana selain untuk memenuhi harapan dari investor, manajemen harus bisa mempertimbangkan rasio dividen yang akan dibayarkan agar tidak terlalu menghambat pertumbuhan suatu perusahaan. Artini (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang telah memenuhi harapannya (harapan

investor) adalah perusahaan yang telah membayar dividen kepada para pemegang saham. Dengan adanya kinerja perusahaan yang semakin meningkat, maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat menimbulkan masalah keagenan, dimana dalam masalah tersebut terdapat perbedaan keinginan antara manajemen perusahaan dengan investor perusahaan. Manajemen perusahaan menginginkan jumlah laba ditahan lebih besar daripada pembagian laba dalam bentuk dividen kepada pihak pemegang saham. Namun, hal ini juga berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Jika laba ditahan lebih besar maka jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan berkurang. Sebaliknya, pembagian dividen lebih besar daripada jumlah laba ditahan, maka akan mengurangi jumlah reinvestasi perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 231), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Pembatasan

- 1) Perjanjian obligasi (*bond indenture*), dengan adanya perjanjian obligasi, maka sering kali membatasi pembayaran dividen atas laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Selain itu, jika rasio lancar, rasio kelipatan pembayaran bunga, dan rasio-rasio keamanan lainnya melebihi dari nilai minimum yang ditentukan, maka tidak akan ada pembayaran dividen.
- 2) Pembatasan saham preferen, dalam hal ini, saham preferen harus dibayarkan terlebih dahulu sebelum pembayaran saham biasanya.

Hal ini dikarenakan pada umumnya saham biasa tidak dapat dibayarkan jika dividen saham preferen dihilangkan.

- 3) Aturan penurunan nilai modal, dalam hal ini, pembayaran dividen tidak dapat melebihi pos “laba ditahan” pada neraca. Jika tidak ada peraturan ini, maka dapat menyebabkan adanya pendistribusian asset kepada para pemegang saham dan tidak membaginya kepada pemberi pinjaman, atau yang sering disebut dengan dividen likuidasi. Dividen ini dapat dibayarkan melalui modal. Akan tetapi tidak diperbolehkan melebihi batas yang sudah ditentukan dalam kontrak utang.
- 4) Ketersediaan kas, dividen tunai hanya dapat dibayarkan dengan kas. Oleh karena itu, kekurangan kas pada bank harus ditutup dengan melakukan peminjaman.
- 5) Denda pajak atas laba yang terakumulasi secara tidak wajar, dalam hal ini, perusahaan dikenakan denda yang cukup besar jika terdapat pembuktian oleh IFRS mengenai adanya unsur kesengajaan dalam penurunan rasio pembayaran dividen guna membantu para pemegang saham dalam menghindari pajak pribadi.

2. Peluang Investasi

- 1) Jumlah peluang investasi yang menguntungkan, dalam hal ini jika perusahaan memiliki sedikit peluang investasi yang menguntungkan, maka dapat menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang tinggi. Dan sebaliknya jika perusahaan memiliki

banyak peluang investasi yang menguntungkan, maka dapat menghasilkan sasaran rasio pembayaran yang rendah.

- 2) Kemungkinan mempercepat atau menunda proyek, dalam hal ini, kemungkinan perusahaan akan lebih patuh pada kebijakan dividen yang stabil jika perusahaan mempunyai kemampuan dalam hal mempercepat atau menolak proyek.

3. Sumber-sumber Modal Alternatif

- 1) Biaya penjualan saham baru, dengan adanya peningkatan biaya transaksi, maka dapat menyebabkan adanya penentuan rasio pembayaran yang rendah dan lebih memilih untuk menahan laba daripada menjual saham baru.
- 2) Kemampuan untuk mensubstitusi utang dengan ekuitas, dalam hal ini, jika perusahaan dapat menyesuaikan rasio utangnya tanpa harus meningkatkan WACC, maka perusahaan tersebut dapat membayarkan dividen sesuai harapan meskipun laba mengalami fluktuasi dengan meningkatkan rasio utangnya.
- 3) Pengendalian, dalam hal ini, jika pihak manajemen mempertahankan pengendalian, maka perusahaan tidak menjual saham baru dan lebih memilih laba ditahan. Akan tetapi, jika pemegang saham menginginkan dividen yang lebih tinggi, maka dividen akan dinaikkan.

Kebijakan dividen diukur menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan Yang Diatribusikan Kepada Entitas Pemilik Induk}}{\text{Jumlah Rata-Rata Tertimbang Saham Yang Beredar}}$$

Tabel 2.2
ILUSTRASI DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)

	PT. A	PT. B
DPS	Rp 113	Rp 7
EPS	Rp 444	Rp 95
DPR	0,2534	0,0739

Sumber : diolah

Dari ilustrasi dapat diketahui bahwa DPR (*Dividend Payout Ratio*) dari PT. A sebesar 0,2534 dan PT. B sebesar 0,0739. Hal ini menunjukkan bahwa DPR yang paling baik adalah PT.A, hal ini dikarenakan PT.A mampu membayar dividen lebih banyak kepada pihak investor daripada PT.B dan investor lebih memilih menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mampu membayar dividen lebih banyak.

2.2.4. Struktur Kepemilikan

Menurut Sugiarto (2009:59), struktur kepemilikan adalah kepemilikan saham yang dibagi menjadi dua, yaitu kepemilikan internal dan kepemilikan eksternal. Dimana kepemilikan internal merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan, yaitu manajer, direksi, dan dewan komisaris atau biasa disebut dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan

eksternal merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor luar perusahaan baik individu atau perusahaan. Saham yang dimiliki oleh pihak individu biasa disebut dengan kepemilikan publik dan saham yang dimiliki oleh pihak perusahaan lain biasa disebut dengan kepemilikan institusional.

Struktur kepemilikan berfungsi untuk melakukan pengendalian kekuasaan di suatu perusahaan dengan adanya penetapan kebijakan dan tindakan-tindakan perusahaan. Menurut Sugiarto (2009:36), terdapat beberapa tipe control atau pengendalian dalam perusahaan, yaitu :

1. *Private Ownership Control*, menunjukkan kondisi ketika individu atau sekelompok menguasai semua atau hampir semua saham perusahaan dengan tingkat prosentase kepemilikan sebesar 80%.
2. *Majority Control*, menunjukkan kondisi pada saat individu atau sekelompok memiliki semua kekuatan hukum untuk mengontrol dan memiliki kekuasaan dalam memilih direksi dengan tingkat prosentase kepemilikan sebesar 50% - 80%.
3. *Minority Control*, menunjukkan kondisi ketika individu atau sekelompok memiliki saham dengan posisi yang mendekati batas untuk mendominasi perusahaan dengan tingkat prosentase kepemilikan sebesar 20% - 50%.
4. *Management Control*, merujuk pada kepemilikan yang terdistribusi secara luas sehingga tidak mampu mendominasi perusahaan dengan tingkat prosentase kepemilikan sebesar $< 20\%$.

2.2.5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan, Dimana konflik keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Manajer perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan menyetarakan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki kesempatan sebagai pemilik saham akan berhati-hati dalam mengambil keputusan karena merasa turut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut.

Menurut Bodie (2006), kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok tersebut tidak dapat ikut serta berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris dipilih dengan tujuan untuk mengawasi manajemen perusahaan. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa pemilik perusahaan berbeda dengan manajer perusahaan.

Terdapat proporsi mengenai kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dari presentase jumlah saham yang dimiliki oleh kepemilikan manajemen perusahaan. pihak manajemen perusahaan yang dimaksud adalah dewan komisaris, direksi, dan manajer perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan manajerial perusahaan, maka semakin baik

kinerja manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan pemegang saham. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus :

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

Ilustrasi : Kepemilikan Manajerial dari PT. A dan PT. B

Tabel 2.2
ILUSTRASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL

	PT. A	PT. B
Jumlah Saham Manajemen	7.191.690 lembar	49.617.500 lembar
Jumlah Saham yang Beredar	18.648.656.458 lembar	5.840.287.257 lembar
Kepemilikan Manajerial	0,04%	0,85%

Sumber : diolah

Dari ilustrasi dapat diketahui bahwa Kepemilikan Manajerial dari PT. A sebesar 0,04% dan PT. B sebesar 0,85%. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial yang paling baik adalah PT. B, hal ini dikarenakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen PT. B lebih besar daripada saham yang dimiliki oleh pihak manajemen PT. A

2.2.6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atas pihak pemerintahan atau pihak institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya yang memiliki nilai substansial. Kepemilikan institusional sangat berperan penting bagi perusahaan untuk melakukan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Pengawasan yang dilakukan investor institusional bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Menurut Gitman (2009), kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga profesional yang dibayar dengan tujuan untuk mengelola keuangan dan pihak institusi tersebut memegang saham dan memperdagangkannya dalam jumlah yang besar. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka manajer akan terdorong untuk bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan agar dapat mengamankan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan institusional diukur menggunakan rumus :

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

Ilustrasi : Kepemilikan Institusional dari PT. A dan PT. B

Tabel 2.3
ILUSTRASI KEPEMILIKAN ISNTITUSIONAL

	PT. A	PT. B
Jumlah Saham Institusional	15. 470.234.991 lembar	5.790.668.757 lembar
Jumlah Saham yang Beredar	18.648.656.458 lembar	5.840.287.257 lembar
Kepemilikan Institusional	83%	99,15%

Sumber : diolah

Dari ilustrasi dapat dikelathui bahwa Kepemilikan Institusional dari PT. A sebesar 83% dan PT. B sebesar 99,15%. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional yang paling baik adalah PT. B, hal ini dikarenakan bahwa saham yang dimiliki oleh pihak institusi PT. B lebih besar daripada saham yang dimiliki oleh pihak institusi PT. A

2.2.7. Kepemilikan Publik

Menurut Damayanti (2015), Kepemilikan publik adalah salah satu kepemilikan eksternal dari perusahaan. Dimana, kepemilikan publik merupakan saham yang dimiliki oleh pihak publik. Pihak publik tersebut merupakan pihak diluar dari manajer, institusi, *family*, ataupun pihak asing. Pihak luar (*outsider ownership*) yang dimaksudkan adalah pihak masyarakat. Kepemilikan publik diukur menggunakan rumus :

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah Saham Publik}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Ilustrasi : Kepemilikan Publik dari PT. A dan PT. B

Tabel 2.3
ILUSTRASI KEPEMILIKAN PUBLIK

	PT. A	PT. B
Jumlah Saham Publik	2.410.788.907 Lembar	12.331.443.586 Lembar
Jumlah Saham yang Beredar	5.840.287.257 Lembar	24.456.229.000 Lembar
Kepemilikan Institusional	41,28%	50,42%

Sumber : diolah

Dari ilustrasi dapat dikelathui bahwa Kepemilikan Publik dari PT. A sebesar 41,28% dan PT. B sebesar 50,42%. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Publik yang paling baik adalah PT.B, hal ini dikarenakan bahwa saham yang dimiliki oleh pihak publik atau masyarakat PT.B lebih daripada saham yang dimiliki oleh pihak publik atau masyarakat PT.A

2.2.8. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*Size*) adalah suatu alat ukur yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan

kepada pihak investor. Menurut Sugiarto (2009:121), besar atau kecilnya suatu ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena mereka merasa lebih stabil dalam menghasilkan laba serta lebih mampu dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan akan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset dari perusahaan (Kartika Nuringsih, 2005:120).

Hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan digunakan sebagai pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

Ukuran Perusahaan = (Ln) Total Aset

Ilustrasi : Ukuran Perusahaan dari PT. A dan PT. B

Tabel 2.4
ILUSTRASI UKURAN PERUSAHAAN

	PT. A	PT. B
Total Aset	Rp 299.058.161	Rp 59.090.132
(Ln) Total Aset	8,4757556584	7,7715149601
Ukuran Perusahaan	8,48	7,77

Sumber : diolah

Dari ilustrasi dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan dari PT. A sebesar 8,48 dan PT. B sebesar 7,77. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang paling baik adalah PT. A, hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar lebih dinilai dapat membagikan dividen dalam jumlah yang besar pula.

2.2.9. Pengaruh antara Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Pihak manajemen yang dimaksud adalah dewan komisaris, direksi, dan manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan, dimana konflik keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan menyetarakan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki kesempatan sebagai pemilik saham akan berhati-hati dalam mengambil keputusan karena merasa turut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula pembagian dividen perusahaan kepada pihak pemegang saham. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Damayanti (2015) dapat disimpulkan bahwa secara parsial struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian dari Suarjaya dan Kartika (2015) dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Hal ini menunjukkan semakin besar presentase kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2.2.10. Pengaruh antara Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham atas pihak institusi atau pemerintahan. Kepemilikan institusional sangat berperan penting bagi perusahaan untuk melakukan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan investor institusional bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan dalam pembagian dividen perusahaan kepada pihak pemegang saham. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Suarjaya dan Kartika (2015) dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sedangkan berdasarkan penelitian Damayanti (2015) dapat disimpulkan bahwa Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

2.2.11. Pengaruh antara Kepemilikan Publik dengan Kebijakan Dividen

Menurut Damayanti (2015), Kepemilikan publik adalah salah satu kepemilikan eksternal dari perusahaan. Dimana, kepemilikan publik merupakan saham yang dimiliki oleh pihak publik. Pihak publik tersebut merupakan pihak diluar dari

manajer, institusi, *family*, ataupun pihak asing. Pihak luar (*outsider ownership*) yang dimaksudkan adalah pihak masyarakat. La Porta et al (2001) dalam Ida dan Sunandar (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan publik berfungsi sebagai proteksi pihak investor dalam melindungi diri mereka dari kecurangan pembagian dividen yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan publik, maka semakin tinggi pula tingkat pembagian dividen perusahaan kepada pihak investor. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan publik memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen.

Hasil dari penelitian Damayanti (2015) dapat disimpulkan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 dan hasil penelitian dari Ida dan Sunandar (2015) dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan publik pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009.

2.2.12. Pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen

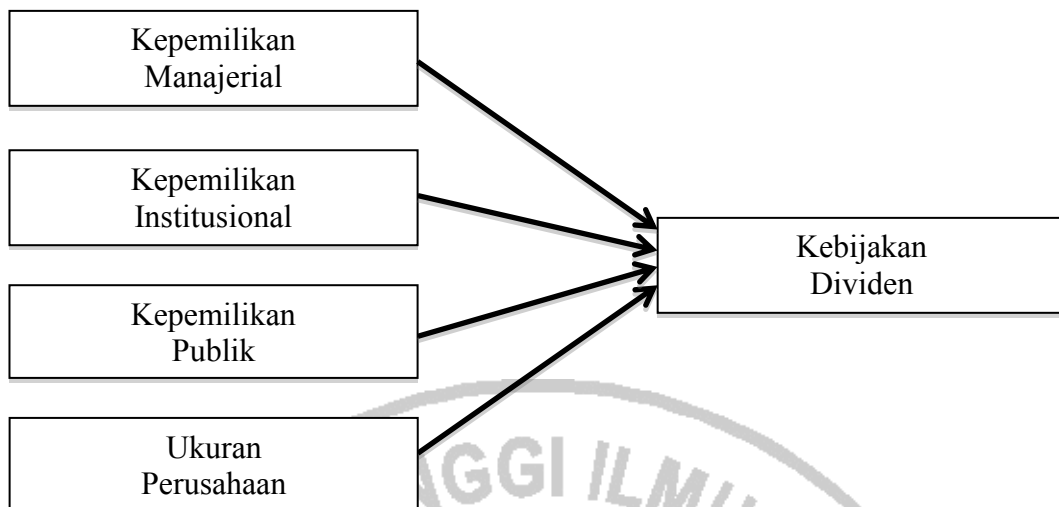
Ukuran perusahaan adalah suatu alat ukur yang digunakan perusahaan untuk mengukur besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pihak investor. Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena lebih stabil dalam menghasilkan laba serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Kartika Nuringsih, 2005: 120). Hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan digunakan sebagai

pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pembagian dividen perusahaan kepada pihak investor. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen.

Hasil penelitian dari Lopolusi (2013) dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Sedangkan berdasarkan penelitian Damayanti (2015) dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

2.3. **Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini menganalisis tentang adanya pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan adanya hubungan antara Independen Variabel dengan Dependen Variabel tersebut, maka kerangka pemikirannya dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4. Hipotesis Penelitian

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dan hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, serta ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka dapat menimbulkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

H3 : Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.