

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berkaitan dengan penelitian-penelitian sebelumnya dimana penelitian tersebut sudah dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini tentunya terdapat persamaan ataupun perbedaan dari beberapa aspek yang hendak diteliti.

1. Rio Dwijaya dan haryati (2020)

“ Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, *collaterizable assets*, dan *firm growth* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan variabel *ownership*, *free cash flow*, *collaterizable assets*, dan *firm growth*. Sampel ini dipakai adalah 40 perusahaan yang tercatat dalam bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian Dwijaya et al. (2020) menunjukkan *free cash flow*, *collaterizable assets* dan *firm growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berikut ini terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:”

- a. Persamaan penelitian terletak pada variabel yang sesuai/sama penelitian terdahulu dan penelitian sekarang bagaimana pengaruh variabel *insider ownership*, *free cash flow*, *collaterizable*

- b. Kesamaan teknik analisis dari penelitian sebelumnya dengan saat ini adalah penggunaan teknik analisis data regresi linear berganda dalam penelitiannya

Diperoleh perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada:

- a. Adanya perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada tahun sampel yang dipakai untuk penelitian sekarang menggunakan periode 2015-2019 sedang penelitian terdahulu menggunakan periode 2015-2017.
- b. Adanya perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sampel penelitian yang dipakai untuk penelitian saat ini menggunakan perusahaan jasa sektor bank sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel semua perusahaan di bursa efek indonesia.

2. Reka Dina dan Said Musnadi (2020)

“Penelitian ini bertujuan guna mengetahui bagaimana pengaruhnya struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. Sampel yang digunakan 26 perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel struktur kepemilikan. Teknik analisis yang digunakan yaitu metode *fixed efect model*. Hasil penelitian Reka Dina (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin besar pengawasan dari institusional terhadap manajemen sehingga pemegang saham akan mendapatkan banyak keuntungan berupa dividen sedangkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan dan semakin rendah kepemilikan manajerial maka perusahaan akan melakukan pembagian dividen yang besar sebagai sinyal yang bagus tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya persamaan dalam variabel independen yang digunakan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yakni menggunakan struktur kepemilikan.

Diperoleh perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Penggunaan teknik analisis berbeda, penelitian saat ini menggunakan metode regresi linear berganda sedangkan penelitian sebelumnya memakai metode *fixed effect model*.
- b. Penggunaan sampel berbeda yang dilakukan penelitian selanjutnya dengan penelitian saat ini. Sampel yang digunakan yaitu 26 perusahaan non-keuangan yang tercantum dalam BEI tahun 2011-2019 sedangkan penelitian sekarang memakai perusahaan jasa sektor bank yang tercantum dalam BEI tahun 2015-2019 .

3. Yenny,fifi dan ali (2019)

Penelitian ini bertujuan guna mengetahui dan menganalisis pengaruh *shareholder dispersion*, *free cash flow*, *collateral assets*, dan *debt* terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan perusahaan jasa sektor properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah 61 perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel *shareholder dispersion*, *free cash flow*, *collateral assets*, dan *debt*. Teknik analisis data yang digunakan yakni regresi linier berganda. Hasil penelitian Purnawati et al. (2019) membuktikan bahwa *shareholder dispersion*, *free cash flow*, *collateral assets* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen sedangkan hutang tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemampuan prediksi keempat variabel kebijakan dividen adalah 17,4% yang ditunjukkan dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,174 sedangkan sisanya 82,6% atau 0,826 dipengaruhi oleh variabel lain tidak dimasukkan dalam penelitian ini.”

Terdapat beberapa kesamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Kesamaan antara variabel independen penelitian dahulu dengan penelitian sekarang variabel yang digunakan *shareholder dispersion*, *free cash flow*, *collateral assets*, dan *debt* dimana variabel ini menjelaskan pengaruh dari kebijakan dividen.
- b. Terdapat kesamaan teknik analisis data regresi linier berganda yang digunakan oleh penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya.

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian sekarang dengan dahulu:

- a. Adanya perbedaan tahun sampel antara penelitian dahulu dengan penelitian sekarang. Penelitian sekarang menggunakan tahun 2015-2019 sedangkan penelitian dahulu memakai tahun 2012-2016.
- b. Perbedaan variabel yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian dahulu. Penelitian sekarang menggunakan 8 variabel sedangkan penelitian dahulu hanya menggunakan 4 variabel

4. Noorhayati, Zuraida, dan Nurul (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan pembayaran dividen. Sampel yang digunakan oleh penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa malaysia pada tahun 2009-2013 berjumlah 141. Penggunaan variabel pada penelitian ini adalah struktur kepemilikan, *profitability*, dan *leverage*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data linier berganda. Hasil penelitian Ali et al. (2018) bahwa kepemilikan berhubungan positif dan signifikan dengan keputusan pembayaran dividen. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan solusi untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Temuan juga menganjurkan bahwa profitabilitas secara positif dan signifikan berhubungan dengan pembayaran dividen. Temuan ini mendukung pernyataan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan membagikan dividen

yang lebih tinggi kepada pemegang saham mereka. Akhirnya, ukuran perusahaan dan leverage ditemukan berhubungan negatif dengan pembayaran dividen masing-masing pada tingkat signifikansi yang sangat kuat dan relatif lemah.

Terdapat beberapa persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Ditemukan persamaan dalam variabel yang digunakan oleh penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yakni menggunakan struktur kepemilikan dan leverage yang menjelaskan pengaruh dari kebijakan dividen itu sendiri.
- b. Kesamaan teknik analisis data regresi linier berganda pada penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya.

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya perbedaan penggunaan sampel antara penelitian saat ini dengan sebelumnya. Penelitian saat ini menggunakan perusahaan jasa sektor bank yang tercatat pada BEI tahun 2015-2019 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Bursa Malaysia periode 2009-2013 yang sebanyak 141 perusahaan.

- b. Ditemukan perbedaan jumlah variabel yang digunakan penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini. Penelitian sebelumnya memakai 3 variabel saja sedangkan penelitian saat ini menggunakan 8 variabel.

5. Deaninda Sekar Pembayun dan subarjo (2018)

Penelitian ini bertujuan guna mengetahui Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial (MNJR), Struktur Kepemilikan Institusional (INST), Arus Kas Bebas (FCF), dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen .Perusahaan Asuransi yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2013-2017. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Struktur Kepemilikan Manajerial (MNJR), Struktur Kepemilikan Institusional (INST), Arus Kas Bebas (FCF), dan Struktur Kepemilikan. Sampel yang dipakai adalah 55 perusahaan asuransi yang tercatat di bursa efek indonesia pada periode 2013-2017. Sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pembayun & Subarjo (2018) adalah “menunjukkan bahwa (1) Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (2) Struktur Kepemilikan Pengaruh Kelembagaan terhadap Kebijakan Dividen (3) Arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (4) probabilitas Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Arus Kas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan” Dividen.”

Terdapat beberapa persamaan antara peneliti saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya kesamaan penggunaan variabel independen yang dipakai oleh penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini. Kesamaan tersebut ialah menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependennya yakni kebijakan dividen.
- b. Persamaan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu pada teknik analisis data yang sama-sama menggunakan analisis linear regresi berganda

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. penggunaan sampel yang berbeda digunakan Sampel yang digunakan adalah 55 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada penelitian sebelumnya sedangkan penelitian saat ini memakai 45 perusahaan jasa sektor bank yang ada di BEI.
- b. Adanya perbedaan dari tahun penelitian, peneliti terdahulu telah memakai periode 2013-2017 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2019.

6. Petty dan Imam (2017)

“Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *ROA*, pada Kebijakan Dividen. Perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah struktur kepemilikan, *Leverage*, *ROA* Sampel yang digunakan adalah Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dengan yang telah ditentukan kriteria. Data

yang digunakan adalah data sekunder. Teknis analisis data dalam penelitian ini ialah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian oleh Petty Aprilia Sari dan Imam H, (2017) adalah menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, rasio utang terhadap ekuitas yang diproksikan mempengaruhi Kebijakan Dividen, ROA tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Bersamaan dengan itu Struktur Kepemilikan, Leverage, ROA secara simultan mempengaruhi Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan, Leverage, ROA mempunyai peran penting dalam menentukan Kebijakan Dividen. Struktur Kepemilikan, Leverage, ROA dapat diterapkan kepada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat beberapa persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya kesamaan yang dilakukan penelitian sebelumnya dan peneliti saat ini yaitu menggunakan variabel independen *leverage* dan struktur kepemilikan dimana menjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Adanya kesamaan dalam penggunaan teknik analisis data penelitian saat ini dan sebelumnya yaitu pada teknik analisis data yang sama-sama menggunakan analisis regresi linear berganda.

Terdapat beberapa perbedaan dalam penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya:

- a. Adanya perbedaan dari penggunaan sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek

indonesia (BEI) Tahun 2014-2018 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dengan yang telah ditentukan kriteria sedangkan penelitian sekarang perusahaan jasa sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 – 2019

7. Moncef Guizani (2017)

Penelitian ini bertujuan guna menguji bagaimana kepatuhan syariah memitigasi *the agency cost*, *free cash flow* dengan menggunakan kebijakan dividen dalam konteks perusahaan didalam daftar bursa efek negara Gulf Co-operation Council (GCC). Variabel yang digunakan pada penelitian ini ialah *the agency cost*, *free cash flow*. Sampel yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar di bursa efek negara Gulf Co-operation Council (GCC) terdiri dari 1242 observasi dari 27 perusahaan selama tahun 2009-2014. Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitiannya yaitu analisis regresi panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Guizani (2017) yaitu telah menunjukkan bahwa perusahaan syariah tidak hanya memiliki rasio pembayaran yang lebih tinggi tetapi juga memiliki kemungkinan yang lebih tinggi untuk membayar dividen. Selain itu, sejalan dengan penghindaran masalah arus kas bebas, hasil penelitian mengungkapkan bahwa pembayaran dividen perusahaan syariah merespon lebih kuat terhadap arus kas bebas daripada pembayaran dividen pada perusahaan yang tidak sesuai syariah. Demikian pula, perusahaan syariah cenderung membayar lebih banyak arus kas bebas mereka daripada perusahaan non-syariah, yang dapat mencegah manajer menyalahgunakan

sumber daya dengan cara yang mungkin tidak memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Terdapat beberapa persamaan dalam penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Persamaan yang dipakai dalam penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini yakni variabel *agency cost* yang menjelaskan bagaimana pengaruhnya terhadap kebijakan dividen .

Adanya beberapa perbedaan dalam penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya perbedaan dari penggunaan sampel yang dipakai pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang tercatat di bursa efek negara Gulf Co-operation Council (GCC) terdiri dari 1242 observasi dari 207 perusahaan selama periode 2009-2014. Sedangkan penelitian saat ini memakai 45 perusahaan jasa sektor bank yang ada di BEI
- b. Adanya perbedaan teknik data pada penelitian sebelumnya memakai analisis data panel untuk penelitian saat ini memakai analisa regresi linear berganda

8. Misbah Jabeen dan Muhammad Ahmad (2017)

“Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan deviden dipakistan. Pada penelitian ini menggunakan variabel independen struktur kepemilikan. Penggunaan sampel pada penelitian ini merupakan 15 perusahaan yang didalam daftar bursa efek pakistan dari tahun 2013-2017. Teknik analisis data menggunakan metode regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan

individu memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.

Terdapat beberapa persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya kesamaan dalam penggunaan variabel independen antara penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini. Persamaan tersebut merupakan struktur kepemilikan
- b. Kesamaan teknik analisis data dari penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah penggunaan analisis regresi linear berganda dalam penelitiannya

Terdapat beberapa perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini terletak pada:

- a. Adanya perbedaan dalam penggunaan sampel penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu 15 perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek pakistan sedangkan penelitian saat ini menggunakan 45 perusahaan jasa sektor bank yang di dalam daftar bursa efek indonesia. Tahun yang digunakan penelitian dahulu yaitu 2013-2017 sedangkan penelitian saat ini yang diambil tahun 2015-2019

9. Grevia Violetta dan Nadia Asandimitra (2017)

Tujuan dari penelitian ini guna menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *insider ownership*, *institutional of ownership*, *dispersion of ownership*, *collateralizable assets*, dan *board independence*. Variabel independen

yang digunakan didalam penelitian ini merupakan *insider ownership*, *institutional of ownership*, *dispersion of ownership*, *collateralizable assets*, *board independence*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan *finance* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data metode regresi logit. Diperoleh hasil dari penelitian oleh Mangasih & Asandimitra (2017) bahwa terdapat tiga faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, *insider ownership*, *institutional of ownership*, dan *collateralizable asset*. Sedangkan ada dua faktor yang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, yakni *dispersion of ownership* dan *board independence*.

Terdapat beberapa persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya kesamaan variabel independen yang digunakan penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya ini yaitu *insider ownership*, *institutional of ownership*, *dispersion of ownership*, dan *collateralizable asset*

Terdapat beberapa perbedaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Perbedaan dalam penggunaan sampel yang digunakan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan *finance* yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan

sampel perusahaan jasa sektor bank yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

- b. Adanya perbedaan penggunaan teknik analisis data pada penelitian saat ini dengan sebelumnya. Pada penelitian saat ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis regresi logit

10. Dian Masita Dewi (2016)

Penelitian ini bertujuan yakni menjelaskan bagaimana pengaruh *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen kas dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini menggunakan variabel *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan. Sampel yang dipergunakan oleh peneliti yaitu metode purposive sampling yang kemudian diakuisisi 19 perusahaan manufaktur. Penggunaan teknik analisis data dalam penelitian ini adalah teknik analisis jalur. Berdasarkan Hasil yang dilakukan oleh Dewi (2016) adalah likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas dan ukuran perusahaan sementara efek leverage terhadap profitabilitas. Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai. Profitabilitas tidak dapat melakukan intervensi variabel likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai.

Terdapat beberapa persamaan yang terdapat pada penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya :

- a. Persamaan dalam penelitian ini adalah penggunaan variabel yang sama yaitu variabel independen *leverage* yang menjelaskan hubungan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Terdapat beberapa perbedaan dalam penelitian saat ini dan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Adanya perbedaan dari penggunaan sampel yang dipakai pada penelitian sebelumnya Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012 - 2014 sebesar 141 perusahaan , Sampel menggunakan metode purposive sampling yang kemudian diakuisisi 19 perusahaan manufaktur.digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Sedangkan sampel penelitian saat ini memakai 45 perusahaan jasa sektor bank yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019
- b. Adanya perbedaan penelitian sebelumnya dan saat ini yaitu pada teknik analisis data yang menggunakan analisis linear analisis jalur untuk penelitian yang sekarang menggunakan analisis linear berganda.

11. Komang dan Luh Komang (2015)

“Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu bagaimana pengaruh *likuiditas*, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013. Pada penelitian ini menggunakan variabel *likuiditas* ,*leverage* , pertumbuhan perusahaan dan *profitabilitas*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di bursa efek indonesia (BEI) dari tahun 2010-2013.

Teknik analisis data yang dipakai merukan analisis berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Novita Sari & Sudjarni (2015) *likuiditas (CR)*, *leverage (DER)*, *growth (TA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia dan *profitabilitas (ROA)* tidak berpengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia ,saran yang disampaikan pada peneliatian ini adalah bagian investor yang akan pemodalan dananya disaran untuk lebih teliti dalam menganalisa dan memperhatikan kinerja perusahaan sehingga tidak ada pengaruh dalam peningkatan pembayaran dividen yang semu.”

Diperoleh persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini yaitu memakai variabel independen yang sama. Variabel tersebut ialah leverage yang dimana menjelaskan bagaimana pengaruh terhdap kebijakan dividen.
- b. Kesamaan penelitian saat ini dan sebelumnya yaitu pada teknik analisis datanya menggunakan analisis linear regrei berganda.

Adanya perbedaan yang terdapat di penelitian terdahulu dan penelitian sekarang:

- a. Adanya perbedaan dalam hal penggunaan sampel untuk penelitian sebelumnya memakai perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di bursa efek indonesia dari periode 2010-2013 beserta 10 perusahaan. Sedangkan peneliti sekarang memakai perusahaan jasa pada bursa efek indonesia sedangkan penelitian

sekarang penggunaan sampel nya memakai 45 perusahaan jasa sektor bank yang ada di bursa efek indonesia ditahun 2015-2019

- b. Adanya perbedaan dalam periode penelitian untuk penelitian sebelumnya menggunakan data pada periode 2010-2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2019.

Tabel 2.1
Matrix Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	<i>Insider Ownership</i>	<i>Shareholder dispersion</i>	<i>Collateral Assets</i>	<i>Debt</i>	<i>Free Cash Flow</i>	<i>Leverage</i>	Kepemilikan Institusi
1	Rio Dwijaya dan haryati (2020)	TB		B		B		
2	Reka Dina dan Said Musnadi (2020)							B
3.	Yenny, fifi dan ali (2019)		B	B	TB	B		
4.	Noorhayati, Zuraida, dan Nurul (2018)						TB	
5.	Deaninda Sekar Pembayun dan subarjo (2018)							B
6.	Petty dan Imam (2017)							
7.	Moncef Guizani (2017)					B		
8.	Misbah Jabeen dan Muhammad Ahmad (2017)							B
9.	Grevia Violetta dan Nadia Asandimitra (2017)	TB	TB	B				TB
10.	Dian Masyita Dewi (2016)						TB	
11.	Komang dan Luh Komang (2015)						B	

NB :

TB = Tidak Berpengaruh

B = Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan atau teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih dari dua orang (*principal*) yang memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*.

Jika kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus bertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Masalah agensi terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dengan manajemen yang dimana pihak *principal* lebih ingin menahan laba untuk di investasikan kembali tetapi investor (*principal*) menduga bahwa laba tersebut akan digunakan manajer perusahaan untuk penggunaan pribadi mereka atau diinvestasikan dalam proyek yang tidak menguntungkan dan dapat mengakibatkan biaya agensi untuk perusahaan.

2.2.2 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan pengambilan keputusan yang akan diambil manajer keuangan dimana laba perusahaan akan ditahan untuk pertumbuhan perusahaan atau sebagian labanya dibagikan kepada pemegang saham. Karena itu pada beberapa kasus terdapat perusahaan yang selalu memprioritaskan pembagian dividen dalam setiap periode. Atas penjelasan tersebut kebijakan dividen dinilai berperan menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga citra atas kinerja perusahaan terhadap investor (Dwijaya *et al.*, 2020). Investor yang mempunyai tujuan jangka panjang dan akan memilih dividen yang besar atau stabil agar dapat mengurangi rasa ketidakpastian dalam menanamkan dananya pada perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk memberikan keuntungan, pertanyaan yang muncul adalah apakah perusahaan harus membayarnya pada tingkat keuntungan organisasi yang besar atau kecil. Kebijakan dividen tengah menjadi masalah yang mengundang persoalan lantaran ditemukan beberapa konsep perihal dividen. Pertama, gagasan yang menunjukkan dividen dibagi sebanyak-banyaknya (*dividend relevant*); kedua, konsep yang menyatakan dividen dibayarkan sekecil-kecilnya. (*dividend irrelevant*), serta dividen sebaiknya dibayarkan sesudah seluruh kesempatan investasi melaksanakn persyaratan didanai. (Manasye Benedicta B. H., 2019)

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

Keterangan:

DPR = *dividend payout ratio*

DPS = *dividend per share*

EPS = *earning per share*

2.2.3 Agency Cost

Agency Cost merupakan biaya penurunan kesejahteraan investor karena adanya perbedaan informasi antara investor dan kepentingan manajemen. Pengeluaran yang disebabkan oleh perusahaan untuk membatasi masalah agensi disebut dengan biaya agensi, antara lain pengeluaran untuk membuat kerangka data moneter yang layak, pengeluaran pemegang buku publik untuk mereview laporan keuangan agar tidak terjadi missrepresentasi, memberikan dorongan kepada pihak eksekutif termasuk pekerja, penunjukan pegawai komisaris. Dari luar perusahaan menjadi tidak memihak, biaya pengaturan perusahaan agar tidak ada penyimpangan dan biaya peluang yang harus ditanggung karena keterbatasan baik dari investor maupun bank.

1. Insider Ownership

Insider Ownership yakni besaran persentase saham yang dipunyai komisaris, direksi serta manajemen maupun masing-masing individu yang terkait pembuatan keputusan tersebut. Semakin berkurangmya total kepemilikan saham oleh kelompok insider semakin rendah persentase saham yang dimiliki sama pemegang saham yang turut andil didalam mengendalikan perusahaan dan dengan adanya seperti itu akan semakin bertambahnya kemungkinan yang terjadi munculnya

masalah keagenan. Pada perkataan tersebut memperoleh kesimpulan maka peningkatan insider ownership dapat mengurangi masalah keagenan.

$$\text{INSDR} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris \& direksi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. *Shareholder Dispersions*

Menurut Purnawati et al. (2019) *Shareholder dispersion* merupakan penyebaran saham penyebaran kepemilikan saham. karena besaran pemegang saham meluas maka akan memiliki power atau kendali terhadap perusahaan yang akan mengendalikan manajemen menjadi lebih rendah.”Tetapi menurut Roseff (1982), yang dikutip Moh’d, Perry dan Rimbey (1995) menjelaskan bahwa semakin besar besaran pemilik saham, maka semakin menjalar kepemilikan dan semakin berat mereka melakukan pemantauan, sehingga rumit mereka menjalankan pengendalian terhadap perusahaan. Dampak untuk hal ini beberapa para pemegang saham yang meluas tersebut dapat menggunakan kekuatan pasar modal untuk

pemantauan perusahaan dengan memaksa melakukan pembayaran dividen lebih tinggi.

$$SHLDR = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}$$

Keterangan:

X_i = persentase kepemilikan saham satu kelompok

$\bar{X}$ = rata-rata kepemilikan saham

n = jumlah data

3. *Collateral Asset*

Collateral assets adalah besaran aset tetap yang bertujuan untuk mengamankan utang kreditur.”Terdapat pemakaian aset bersih pabrik terhadap total aset sebagai proksi untuk aset kolateral, menghasilkan ikatan positif yang signifikan antara aset kolateral dengan tingkatan pembayaran dividen. Bersumber pada pemikiran serta hasil studi sebelumnya, bisa dikatakan jika perusahaan yang memiliki aset kolateral yang besar mampu membayarkan dividen yang besar dibanding dengan perusahaan yang aset kolateralnya lebih sedikit.

$$ASCOL = \frac{Fixed Asset}{Total Asset}$$

4. Debt

Menurut Muttaqien (2019) *Debt* merupakan besarnya hutang yang dipergunakan membayarkan aktiva yang dapat dipakai perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan perusahaan. perusahaan yang menciptakan membutuhkan modal yang dapat muncul dari kewajiban atau nilai. Padahal kewajiban juga dapat membuat bentrok kewajiban perusahaan, karena pemanfaatan kewajiban yang terlalu tinggi dapat memperluas bahaya kebangkrutan. Mengingat perspektif dan konsekuensi dari penelitian sebelumnya, dapat dikatakan bahwa organisasi yang memiliki banyak kewajiban kurang siap untuk menghasilkan keuntungan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kewajiban yang lebih kecil.

$$Debt = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

5. Free cash flow

Free Cash Flow merupakan kas yang tersisa dari aktivitas perusahaan bertujuan untuk pembayaran dividen, ekspansi atau pelunasan utang. Kas tertera umumnya menyebabkan perselisihan kebutuhan antar manajer dengan pemegang saham. Manajer kian membutuhkan dana terkait pendanaan ulang di kegiatan yang akan membuahkan laba. Di sisi berlainan investor merasakan sisa dana yang diberikan, sehingga bisa membesarkan kemakmuran mereka. *Free cash flow* hipotesis yang dikembangkan oleh Jensen (1986) yang menyebutkan bahwa direksi dibantu oleh *free cash flow* (FCF) bisa terjadi pemodalan di dalam kegiatan perusahaan yang memiliki NPV negatif dari pada menyertokannya pada investor. Preferensi ini

menimbulkan interaksi positif antara FCF dengan *leverage* yang berakibat pada kecilnya pembagian dividen, lantaran direksi kian sering mempertumbuhkan penanam modal tambahan, melunasi hutang dan meningkatkan likuiditas. Berlandaskan deskripsi tertera maka perusahaan yang mempunyai FCF condong untuk tidak membayarkan dividen atau makin menyenangi pembayaran kecil dividen yang rendah, lantaran kian memprioritaskan perkembangan.

$$FCF = \frac{CFO - CFI}{\text{Total Asset}}$$

FCF = *Free Cash Flow*

CFO = Arus Kas Operasi

CFI = Arus Kas Investasi

2.2.4 Leverage

leverage merupakan pemakaian dana utang atau pinjaman yang digunakan untuk menumbuhkan *return* atau laba dalam sebuah perusahaan. *Leverage* ini diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). DER adalah proporsi antara kewajiban mutlak dan sumber daya asset. Proporsi solvabilitas menunjukkan batasan perusahaan untuk melakukan semua tugas moneter perusahaan jika perusahaan tersebut bubar. Perusahaan dengan hutangnya yang bernilai nol, yang berarti perusahaan itu telah bekerja seutuhnya memanfaatkan dananya sendiri tanpa memakai hutang. Lebarnya jumlah pemanfaatan hutang atas struktur modal mengilustrasikan besarnya total hutang yang dipikul oleh perusahaan. Ratnasari & Purnawati, (2019)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Kepemilikan institusional ialah besaran kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dari luar perusahaan. Struktur kepemilikan pada saham perusahaan pun menyampaikan preferensi ketentuan yang lain bakal melaksanakan aktivitas perusahaan di masa sekarang dan masa depan. Kepemilikan institusional mempunyai peran yang serius dalam membatasi bentrokan perusahaan yang bisa aja terjadi antara direktur dan investor. Kehadiran investor dipandang melengkapi untuk menjadi sistem pengamatan yang berhasil dalam setiap pilihan yang dibuat oleh pengawas. Ini karena pendukung keuangan institusional terlibat dengan pilihan dan strategi perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Total saham yang dimiliki oleh Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

2.2.6 Pengaruh *Agency Cost* terhadap kebijakan dividen

1. Pengaruh *Insider Ownership* terhadap kebijakan dividen

Insider ownership yakni besaran persentase saham yang dipunyai komisaris, direksi serta manajemen maupun masing-masing individu yang terkait pembuatan keputusan tersebut. *Insider ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar *insider ownership* maka semakin kecil pembagian dividen. Tergantung dari besaran pemegang saham oleh *insider*. Situasi ini memaparkan bahwa rasio pelunasan dividen akan memperoleh kenaikan bersamaan dengan pengurangan besaran pemegang saham oleh *insider*. Dalam hal

ini menandakan bahwa *insider ownership* ialah penentu penting di kebijakan dividen kepada perusahaan. Yang umumnya manajemen mempunyai power yang lebih kuat dalam mamastikan kebijakan dividen. Berlandaskan situasi yang ada, maka umumnya manajemen lebih condong untuk menahan dividen dan memakai anggaran yang ada untuk kebutuhan perusahaan yang akan dibutuhkan pada tahun-tahun berikutnya. Akan tetapi jika kepemilikan manajerial memiliki kesamaan kepentingan dengan pemegang saham maka dapat mengurangi agency cost.

Berdasarkan hasil dari penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) mengatakan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kuantitas *insider ownership* juga dapat menjadi pengontrol dalam perusahaan untuk menagani dan membenarkan misrepresentasi di perusahaan, akibatnya menyebabkan investor tidak terlalu suka memberikan keuntungan dan lebih suka menginvestasikan kembali kembali asetnya untuk membangun perusahaan. Menurut Jannah & Azizah (2019) bahwa "*insider ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat *insider ownership* di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan dividen yang dibagikan semakin sedikit. Perihal ini disebabkan pihak insider ownership lebih menggemari apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham sebab digunakan selaku modal internal yang digunakan buat perluasan usaha perusahaan.

2. Pengaruh *Shareholder dispersion* terhadap Kebijakan dividen

Menurut Shevina & Sulistyani (2015) *Shareholder dispersion* adalah jumlah pemegang saham yang berperan didalam masalah keagenan. *Shareholder*

dispersion berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar sebaran kepemilikan saham suatu perusahaan, maka kebijakan pembayaran dividen justru menjadi rendah. Ketika kepemilikan saham menyebar, itu membuat konflik keagenan. Investor memiliki kemampuan untuk menyampaikan asumsi mereka kepada dewan direksi dan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa hamburan investor merupakan determinan yang dapat dipertimbangkan dalam strategi laba dalam mengurangi bentrokan organisasi. Kerumitan dalam mempraktekkan pengendalian juga dapat memicu masalah keagenan, terutama karena adanya ketidakseimbangan data, maka untuk mengurangi permasalahan keagenan ini diperlukan keuntungan yang lebih besar.

Berdasarkan penelitian dari Shevina & Sulistyani (2015) "*Shareholder Dispersion*" memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Sebab dikala kepemilikan saham meluas, hingga hendak menyulitkan pemegang saham mengendalikan manajemen serta berujung pada konflik keagenan. Untuk mengurangi risiko konflik keagenan tersebut dengan menaikkan rasio pembayaran dividen. Menurut Zakiyah (2017) *shareholder dispersion* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan saham oleh kelompok pemegang saham, menampilkan kalau nilai *shareholder dispersion* yang kecil berarti kepemilikan saham di perusahaan akan terus menyebar. Semakin menyebarnya kepemilikan saham ini hendak menimbulkan masalah keagenan yang dikarenakan kesulitan pemegang saham untuk melaksanakan kontrol terhadap perusahaan serta akan menjadi implikasi pada pembayaran dividen yang lebih besar.

3. Pengaruh *Collateral Assets* terhadap Kebijakan dividen

Collateral assets adalah besaran aset tetap yang bertujuan untuk mengamankan utang kreditur. *Collateral Asset* berpengaruh positif terhadap dividen semakin besar aset kolateral maka semakin besar rasio pembayaran dividen. karena dalam kondisi aset kolateral tinggi, konflik kepentingan dengan kreditur akan berkurang. Kreditur tidak akan membatasi perusahaan membagikan dividen dengan asumsi perusahaan mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur melalui aset kolateral yang dijaminkan ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutang dengan baik. Jika kreditur (peminjam) lalai dalam memenuhi kewajibannya, maka perusahaan peminjam akan melikuidasi (melelang atau menjual) aset dan hal tersebut dapat mengganggu. Tingkat aset tetap terhadap aset total dapat dianggap sebagai proksi aset-aset kolateral (jaminan) untuk biaya agensi. Biaya agensi dihasilkan karena konflik antara investor dan pemegang obligasi terhadap stabilitas keuangan perusahaan yang berdampak pada pemberian dividen tunai.

Berdasarkan penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) "*Collateralizable assets* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak *collateralizable assets* akan meningkatkan pembagian dividen pada pemegang saham. Sumber daya *Collateralizable assets* yang besar bisa dimanfaatkan perusahaan untuk mendapatkan utang dari kreditur dengan kuantitas yang rada besar karena kuantitas aset yang besar bisa dipergunakan jaminan atas pinjaman yang besar, akhirnya akan memperluas manfaat perusahaan dan penyebaran dividen kepada investor akan semakin meningkat. *Collateralizable*

assets yang besar akan mengurangi agency problem antara investor dan kreditur (bank). Menurut Darmayanti & Mustanda (2016) *Collateralizable assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, jika jaminan aset yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar dan begitu pula sebaliknya.”

4. Pengaruh *Debt* terhadap Kebijakan dividen

Debt merupakan besarnya hutang yang dipergunakan membayarkan aktiva yang dapat dipakai perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan perusahaan. *Debt* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi rasio hutang terhadap total aset maka semakin besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan. Proporsi hutang terhadap total aset akan terus bertambah hingga perusahaan hendak membayarkan dividen dengan jumlah yang terus menjadi kecil. Jika proporsi utang terus meningkat, perseroan juga akan membebani pihak luar dalam bentuk pembayaran bunga dan cicilan, yang juga bisa dijelaskan, yang memungkinkan bagi hasil yang bisa dibagikan kepada pemegang saham tetap tidak berubah atau kecil.

Berdasarkan penelitian oleh Muttaqien (2019) menjelaskan bahwa *debt* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Bilamana tingkat hutang semakin meningkat, maka profitabilitas perusahaan akan menurun seiring dengan bertambahnya jumlah hutang sehingga mengakibatkan penurunan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Jannah & Azizah (2019) *debt* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perihal ini disebabkan pihak

manajemen membagikan sinyal positif kepada investor dengan melalui pembagian dividen yang besar bahwa terdapat investasi yang menjanjikan bagi nilai perusahaan. Maka besar ataupun kecilnya hutang tidak mempengaruhi kebijakan dalam membayar dividen.

5. Pengaruh *Free Cash Flow* Kebijakan dividen

Free Cash Flow ialah kas yang tersisa dari aktivitas perusahaan bertujuan untuk melakukan pembayaran dividen, ekspansi dan pelunasan utang. "*Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi free cash flow maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal ini dilakukan agar pengurus tidak memanfaatkan *free cash flow* untuk hal-hal yang tidak sesuai dengan keinginan investor, sehingga *free cash flow* yang tinggi akan menyebabkan keuntungan yang tinggi pula." Pada kebijakan dividen menjelaskan bahwa jumlah yang tersedia untuk kegiatan bisnis selepas kepentingan pemodalan dan investasi habis diberikan dana dalam rangka mempertahankan kapasitas produktif pada tingkat saat ini.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwijaya *et al.* (2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat terpengaruh positif oleh *free cash flow*. Manajemen cenderung menggunakan kas bebas untuk kebutuhan pendanaan ekspansi dan investasi. Hal ini mengakibatkan kas bebas yang diharapkan pemegang saham dibagikan, menjadi berkurang bahkan tidak dibagikan. Manajemen melakukan tindakan tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan dan bonus kinerja mereka sehingga pada beberapa kondisi dianggap tidak sejalan dengan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Lestari (2017) *Free cash flow* mempengaruhi positif

serta signifikan terhadap kebijakan deviden, perusahaan tidak cuma membutuhkan ketersediaan kas supaya bisa memberikan dividen, perusahaan pula wajib mempunyai laba yang ditahan serta dewan direksi wajib melaksanakan aksi formal supaya sesuatu perusahaan bisa melaksanakan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya.

2.2.7 Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Leverage yakni pemakaian dana utang atau pinjaman yang digunakan untuk menumbuhkan *return* atau laba dalam sebuah perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan utang yang tinggi pada umumnya mengurangi ukuran dividen yang dibagikan pada investor. Struktur permodalan perusahaan akan melihat antara permodalan dari kreditor maupun investor. Struktur permodalan yang tinggi dimiliki utang, sehingga manajemen memilih untuk membayarkan utang terlebih dahulu dan menunda pembayaran dividen. Pemanfaatan kewajiban dalam desain permodalan organisasi dapat mengurangi frekuensi pengeluaran perusahaan yang berlebihan dan akan mendorong pengawas untuk menjalankan organisasi menjadi lebih baik dan lebih efektif.

Menurut penelitian Novita Sari & Sudjarni (2015) mencerminkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan mengecilkan pembayaran dividen kepada para investor dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi hutang-hutangnya. Menurut Madyoningrum (2019) *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Jika suatu

perusahaan yang mempunyai proporsi kewajiban yang lebih besar maka memberikan keuntungan (dividen) yang lebih kecil karena manfaat yang diperoleh digunakan untuk memenuhi kewajiban. Kewajiban jangka panjang dibatasi oleh surat persetujuan kewajiban untuk mengamankan kepentingan bank.

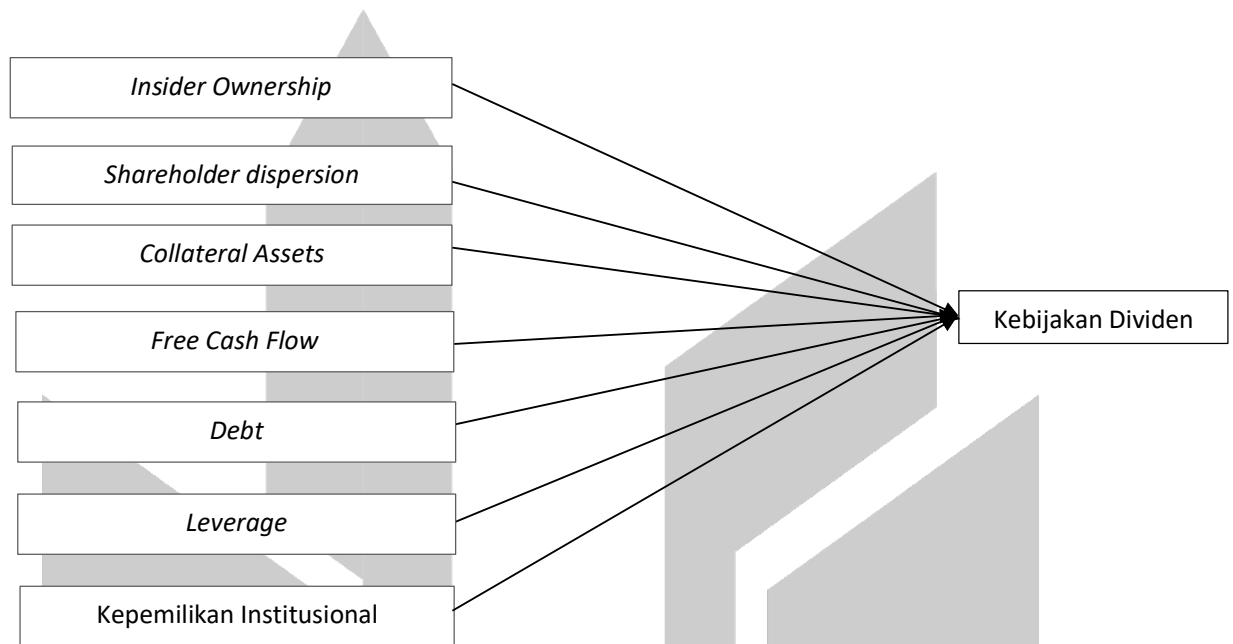
2.2.8 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan dividen

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional ialah besaran kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dari luar perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi keagenan. Tanggung jawab atas saham oleh pendukung keuangan institusional akan memberi energi pada manajemen yang lebih menarik dengan alasan bahwa perusahaan adalah pertemuan yang dapat menilai presentasi perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar dalam perusahaan akan berdampak pada semakin menonjolnya derajat pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional terhadap aktivitas direksi yang dapat menurunkan biaya agensi dan meningkatkan kualitas perusahaan.

Menurut hasil Reka Dina (2018) menjelaskan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin menonjolkan kepemilikan institusional maka akan semakin menonjol kekuatan suara dan dukungan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Dengan demikian, akan memberikan dorongan yang besar untuk mengefektifkan kualitas perusahaan sehingga akan menguntungkan bagi

pemegang saham karena akan mendapatkan banyak laba yaitu berupa dividen. Menurut Pembayun & Subarjo (2018) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan. Peningkatan kepemilikan institusional biasanya dibarengi dengan peningkatan kebijakan dividen. Ini karena skala kepemilikan institusional perusahaan berubah setiap tahun. Akhirnya, hasilnya mungkin berbeda-beda, artinya jika kepemilikan institusional meningkat, kebijakan dividen belum tentu meningkat. Kepemilikan institusional lebih difokuskan pada menstabilkan pendapatan (*income*) dengan membagikan dividen temporer.”



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis:

- H1: *Insider Ownership* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.
- H2: *Shareholder dispersion* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen
- H3: *Collateral Assets* berpengaruh positif pada kebijakan dividen
- H4: *Debt* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen
- H5: *Free Cash Flow* berpengaruh positif pada kebijakan dividen
- H6: *Leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen
- H7: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada kebijakan dividen