

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) Manajemen Keuangan adalah Manajemen yang berhubungan dengan tugas sebagai manajer keuangan dalam suatu perusahaan bisnis. Sedangkan menurut Horne dan Wochowiez (2012) Manajemen Keuangan adalah segala aktivitas hubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan dari manajer keuangan dapat dibagi menjadi tiga keputusan utama yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam *allocation of fund* atau pengalokasian dana kedalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keputusan Pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya. Keputusan dividen adalah keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan proporsi dana yang akan disimpan di perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan perusahaan.

Teori ini menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan yang penting dilakukan bagi suatu perusahaan agar dapat diketahui bagaimana keadaan keuangan perusahaan, baik itu mengenai keputusan investasi perusahaan, pendanaan perusahaan, maupun dividen perusahaan.

##### **2.1.2 Teori Agensi**

Teori Agensi menyatakan bahwa *principal* adalah pemegang saham dan agen adalah professional/manajemen/(CEO) yang dipercaya oleh *principal* untuk mengelola perusahaan. Menurut Mulyanto Nugroho (2018) Manajemen adalah pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham.

Pendapat mengenai teori agensi diawali oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mendefinisikan hubungan agensi sebagai sebuah perjanjian dimana satu orang atau lebih (*principal*) menugaskan orang lain (*agent*) untuk

melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen. Dalam menjalankan usaha biasanya pemilik menyerahkan/melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer yang menyebabkan timbulnya hubungan keagenan.

Berdasarkan pernyataan di atas, sudah seharusnya manajer sebagai agen bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham (*principal*), yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun pada kenyataannya, dalam menjalankan tugas manajerialnya, manajemen memiliki tujuan pribadi yang bertentangan dengan tujuan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer (*agent*) dan *principal* ini akan memicu timbulnya masalah agensi yang disebabkan adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Aspek-aspek masalah keagenan selalu dimasukkan kedalam keuangan perusahaan, karena banyaknya keputusan keuangan yang diwarnai oleh masalah keagenan.

Teori agensi yang disampaikan oleh Jensen dan Meckling menunjukkan bahwa terdapat konflik alami tentang kepentingan pemegang saham dan manajer perusahaan, yang membawa pada kemungkinan bahwa manajer akan membuat keputusan yang kurang *optimal* dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Dengan mengakui dampak konflik antar kepemilikan manajer, maka pasar membuat estimasi tidak bisa tentang biaya yang ditimbulkan dan pengurangan nilai pemegang saham perusahaan.

### **2.1.3 Teori Return Ekspektasian (*Expected Return*)**

Return ekspektasi merupakan pengembalian yang diharapkan akan didapatkan oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan realisasi, jenis ini adalah pengembalian yang belum terjadi. Return Ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Menurut Suad Husnan (2005) menjelaskan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan keuntungan yang akan diterima oleh investor atas investasinya di perusahaan emiten di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

Tentu saja, seorang investor akan mengharapkan return dalam jumlah tertentu di masa depan, namun ketika investasi tersebut sudah selesai dan keuntungan yang didupatkannya telah benar-benar ia dapatkan, maka keuntungan tersebut menjadi return realisasi.

#### 2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan suatu pembagian laba dari suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal. Menurut Suradi (2017) Dividen merupakan nilai pendapatan bersih setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earning*) sebagai cadangan bagi perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen yang selanjutnya akan mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan. Perusahaan yang membayar dividen tinggi menyebabkan harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan rendah yang mengakibatkan nilai perusahaan juga rendah.

Menurut Sartono (2011) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Menurut Harjito & Martono (2014:270) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pada umumnya perusahaan yang dapat melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham merupakan perusahaan yang memiliki laba dan struktur keuangan yang baik. Apabila perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, maka hal ini merupakan bukti semakin membaiknya kinerja keuangan sebuah perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan laba ditahan perusahaan dengan tetap memperhatikan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel kualitatif, yaitu keputusan pembagian deviden. Menurut Suliyanto (2011:167) variabel kualitatif merupakan variabel yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan atau *judgement*. Untuk mengkuantitasikan variabel ini dilakukan dengan membangun variabel buatan (*dummy/binary variable*) yang mengambil nilai 1 dan 0, dimana nilai 1 menunjukkan kehadiran (*presence*) variabel tersebut yakni dividen

dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan 0 menunjukkan ketidakhadiran (*absence*) variabel tersebut yakni dividen tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

D = 1 (dividen dibagikan)

D = 0 (dividen tidak dibagikan)

Berbeda dengan penelitian Simbolon & Sampurno (2017) yang menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Penelitian Jannah & Azizah (2019) menggunakan rumus yang berbeda dalam menentukan dividen yaitu dengan rumus :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

### 2.1.5 *Insider Ownership*

*Insider ownership* adalah presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dan berhak mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Sonya Majid (2016:4) *insider ownership* adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Semakin tinggi tingkat *insider* maka semakin besar informasi yang dimiliki oleh manajemen yang sekaligus menjadi pemilik perusahaan, sehingga mengakibatkan *agency cost* semakin kecil, karena pemilik sekaligus merangkap menjadi *agent* sehingga dapat menurunkan biaya pengawasan terhadap *agent*.

Pada dasarnya fungsi *insider ownership* terkait dengan pengawasan tambahan terhadap manajer dari perusahaan, karena biaya yang ditimbulkan oleh *Insider ownership* itu berasal dari alokasi biaya kekayaan mereka untuk perusahaan. Disisi lain, manajer juga memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang yang tinggi yang dilakukan dengan didasarkan pada kepentingan oportunitas mereka dan bukan dari pemaksimalan nilai perusahaan. Tindakan yang dilakukan manajer akan membawa pengaruh dalam bentuk meningkatnya resiko kepailitan perusahaan, karena beban bunga pinjaman yang tinggi sehingga *agency cost* dari utang juga tinggi.

Struktur kepemilikan terkait dengan masalah pengawasan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan. struktur kepemilikan digunakan sebagai alat

penilaian oleh investor untuk menginvestasikan dana disuatu perusahaan. *Manager* mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menstarakan pemegang saham. *Manager* diharapkan mempunyai kinerja yang baik serta mengarahkan pembagian dividen pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan pembagian dividen yang rendah perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi serta mempunyai sumber dana internal yang relatif tinggi untuk membiayai investasi dimasa mendatang. Penelitian Saifi (2019) hipotesis pemusatan kepemimpinan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan.

Menurut Demsetz and Lehn (1985) dalam penelitian Mili, Sahut, & Teulon (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah kekuatan pemantauan internal yang sangat penting disaat krisis ketika mekanisme tata kelola lainnya tidak terlalu berfungsi. Mereka membela bahwa kepemilikan manajerial adalah alat pemantauan yang efektif untuk menyelesaikan konflik keagenan antara pemegang saham eksternal dan manajer selama periode krisis.

Jannah & Azizah (2019) dalam penelitiannya berargumen bahwa *insider ownership* akan secara negatif berkaitan dengan *agency cost* apabila persentase dari *insider ownership* lebih tinggi dan *agency cost* menjadi lebih kecil. Hal ini akan membawa pengaruh pada kebijakan dividen, dimana *insider ownership* menghasilkan hubungan yang negatif. Apabila kebijakan dividen tinggi, persentase kepemilikan yang dipegang oleh para manajer akan menjadi lebih kecil. Penelitian Jannah & Azizah (2019) diperkuat oleh Mangasih & Asandimitra (2017) bahwa semakin tinggi *insider ownership* maka dividen yang dibayarkan akan semakin rendah. Tingginya tingkat *insider ownership* yang berarti bertambahnya jumlah pemegang saham atau pemilik yang mengelola perusahaan, maka kepentingan antara para pemilik dengan jumlah manajer yang lebih sedikit dan para pemilik akan bertindak dengan lebih hati-hati dalam mengelola resiko, karena semua tindakannya akan dilakukan oleh mereka sendiri. Cara menghitung *Insider Ownership* dengan rumus Mollah *et al.*(2000) yaitu :

$$\text{INSIDE} = \frac{\text{Saham dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Mili, Sahut, and Teulon (2017) cara menghitung *Insider Ownership* yaitu :

$$\text{INSIDE} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### 2.1.6 *Institutional Ownership*

*Institutional ownership* adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat (2011:35) *Institutional ownership* yaitu jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. *Institutional ownership* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Bahwa bank-bank dengan jumlah lebih banyak saham yang dimiliki oleh institusi lebih cenderung membayar dividen yang lebih tinggi daripada mereka yang memiliki proporsi lebih kecil. Oleh karena itu, *institutional ownership* sejalan dengan perspektif agensi karena lembaga-lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, investasi dan kepemilikan institusi lain menggunakan uang nasabah dengan kepercayaan untuk digunakan dalam investasi yang menguntungkan. Semakin tinggi *institutional ownership* maka kebijakan dividen pada perusahaan akan tinggi juga, begitupun sebaliknya saat *institutional ownership* menurun maka kebijakan dividen juga menurun. *Institutional ownership* memiliki pengaruh besar terhadap kebijakan dividen. Semakin banyak *institutional ownership* maka akan semakin berkurangnya monitoring terhadap manajer sehingga *agency cost* semakin meningkat dan para pemegang saham semakin khawatir akan adanya kecurangan dalam perusahaan oleh pihak-pihak tertentu, maka para pemegang saham lebih suka untuk mebagi dividen.

Argumen ini selaras dengan teori Gordon dan Lintner. Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *dividend payout ratio* (DPR) rendah. Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi. Adanya anggapan bahwa mendapatkan dividen saat ini akan memiliki risiko yang lebih kecil daripada mendapatkan *capital gain* di masa mendatang. Hal ini dikarenakan dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gain* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Anh & Tuan (2019), Filsaraei & Zarei (2017), Mili, Sahut, & Teulon (2017), Ibrahim (2016), Natalia & Kusumastuti (2017), Pebrianti, Zuraida, & Saputra (2018), dan Jannah & Azizah (2019) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar *institutional ownership* maka kebijakan dividen yang ditetapkan akan semakin besar. keberadaan *institutional ownership* diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap manajemen perusahaan. Fungsi *monitoring* bertujuan agar manajemen bertindak dengan tujuan mementingkan kemakmuran para pemegang saham, bukan mengutamakan kepentingannya dan bertindak oportunistik. *Institutional ownership* yang besar mampu mendorong manajerial perusahaan untuk bertindak selaras dengan pembagian dividen yang besar pula. Selain itu, pembayaran dividen dapat dikatakan efektif sebagai insentif dari upaya monitoring yang telah dilaksanakan oleh *institutional ownership* terhadap manajemen perusahaan.

*Institutional ownership* dapat diukur dengan menggunakan indicator Fama & Jensen (1983) yaitu:

$$\text{INSTI} = \frac{\text{Saham dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Menurut Mili, Sahut, and Teulon (2017) cara menghitung *Institutional Ownership* yaitu :

$$\text{INSTI} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### 2.1.7 *Dispersion of Ownership*

*Dispersion of ownership* merupakan jumlah kepemilikan saham dari seluruh saham yang beredar dari suatu perusahaan. Menurut Wijayanti (2009:20) *Dipersion of ownership* adalah proporsi atau jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat umum yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan. Jumlah kepemilikan adalah jumlah kelompok-kelompok pemilik saham dari suatu perusahaan atas keseluruhan saham yang beredar. Manfaat perusahaan melakukan penawaran umum ialah terbukanya akses pendanaan jangka panjang untuk pembiayaan diantaranya pertumbuhan

perusahaan dan investasi serta menurunnya tingkat suku bunga karena perusahaan akan lebih dikenal dan dipercaya kreditor pada saat pemberian pinjaman. Pertumbuhan perusahaan, investasi, dan penurunan tingkat suku bunga akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Peningkatan kinerja keuangan juga disebabkan adanya peraturan otoritas jasa keuangan yang disebutkan sebelumnya yang membuat perusahaan lebih transparan dalam pelaporan keuangan mereka. Masyarakat menjadi lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan karena keterbukaan laporan keuangan perusahaan.

Menurut Mangasih and Asandimitra (2017) *Dipersion of ownership* diwakili oleh *variance* kepemilikan saham oleh kelompok pemegang saham, yang menunjukkan bahwa nilai *dipersion of ownership* yang kecil berarti kepemilikan saham di perusahaan semakin terkonsentrasi pada satu atau beberapa pemegang saham saja. Semakin terkonsentrasinya kepemilikan saham pada satu atau beberapa saham sedangkan *dipersion of ownership* begitu banyak, banyaknya pemegang saham akan sulit untuk monitoring perusahaan. Akibatnya masalah keagenan muncul, terutama karena adanya *asymmetric information*. Para pemegang saham takut akan adanya *asymmetric information* sehingga mereka lebih memilih untuk membagi dividen dan tidak menginvestasikan kembali kepada perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian Eforis (2017) *Dispersion of ownership* yang tinggi berarti konsentrasi kepemilikan perusahaan semakin menyebar. Perusahaan yang memiliki tingkat perlindungan terhadap pemegang saham minoritas kurang, system hukum dan peraturan masih lemah, *dipersion of ownership* akan membawa masalah baru yaitu *free rider problem* karena kebanyakan investor kecil tidak memiliki sumber daya untuk mengendalikan dan mengawasi kinerja perusahaan.

Menurut Taswan (2003) *Dispersion of ownership* dihitung sebagai berikut :

$$\frac{\sum_{i=1}^n (x_1 - \bar{x})^2}{n - 1}$$

Keterangan :

$x_1$  = persentase kepemilikan saham satu kelompok

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

$n$  = jumlah data

Sedangkan, menurut Eforis (2017) *Dispersion of ownership* dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned} & \textit{Dispersion of ownership} \\ & = \frac{\textit{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\textit{Total saham yang beredar}} \times 100\% \end{aligned}$$

### 2.1.8 *Collateralizable Assets*

*Collateralizable Assets* adalah besarnya aktiva yang dapat dijaminakan oleh perusahaan kepada kreditor. Kreditor meminta jaminan aset kepada perusahaan berupa tanah, bangunan, dan persediaan perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan keuangan jangka panjang adalah tersedianya agunan. Menurut Brigham dan Houston (2001:309) mengatakan bahwa pada umumnya utang jangka panjang yang berjaminan akan lebih murah daripada utang tanpa jaminan. Selain itu, keputusan pembiayaan setiap tahun akan dipengaruhi oleh jumlah aktiva yang baru diperoleh dan tersedia untuk jadi jaminan bagi obligasi baru. Tingginya *collateralizable assets* akan menyebabkan tingkat hutang yang rendah. Ini dapat diartikan konflik antara pemegang saham dan para kreditor relatif rendah. Tingginya *collateralizable assets* membuat pemberi pinjaman merasa lebih aman dan tidak perlu melakukan pembatasan yang ketat pada rasio pembayaran dividen. Hal ini berarti perusahaan bisa membayar dividen yang lebih besar. disisi lain, rendahnya *collateralizable assets* yang dimiliki suatu perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan pemberi pinjaman (*kreditor*) yang berujung pada penurunan masalah keagenan dan biaya keagenan.

Menurut Natalia and Kusumastuti (2017) mengatakan bahwa semakin tinggi *Collateralizable Assets* maka semakin rendah konflik yang terjadi, hal ini menyebabkan para pemegang saham lebih suka membagi deviden.

Sampson SE and Showalter (1999) *Collateralizable Assets* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{COLLAS} = \frac{\text{Total aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

### 2.1.9 *Board Independence*

*Board Independence* adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. Menurut Tunggal (2009:79) *Board Independence* adalah anggota dewan komisaris yang diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya. Menurut Johari *et al* (2008) Anggota dewan komisaris dengan kekuatan eksekutif, dewan komisaris harus juga terdiri dari anggota independen yaitu komisaris independen atau non eksekutif. *Board Independence* dianggap sebagai karakteristik yang penting dari struktur dewan. Menurut Gregory (2000), *Board Independence* merupakan komponen penting dari pengendalian internal dan mekanisme pemantauan perusahaan.

Dalam rangka memberdayakan fungsi pengawasan Dewan Komisaris, keberadaan *Board Independence* sangat diperlukan. *Board Independence* memiliki peran penting dalam memantau dan mendisiplinkan manajemen karena pengalamannya. Secara langsung keberadaan *Board Independence* menjadi penting karena didalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya. Menurut Rozeff (1982) mengemukakan bahwa ketika mekanisme pengendalian manajemen lemah, pemegang saham menggunakan kebijakan dividen untuk memantau manajemen. Selanjutnya, direktur non-eksekutif independen dapat bertindak sebagai perangkat pemantauan untuk manajemen perusahaan dan oleh karena itu, pembayaran dividenpun menjadi lebih tinggi.

Kedudukan sebagai komisaris bukan lagi merupakan kedudukan yang tanpa risiko, karena Undang undang No.1/1995 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menetapkan persyaratan yang cukup ketat bahwa bagi seseorang yang ingin menduduki jabatan sebagai komisaris. Salah satu yang dituntut adalah bahwa komisaris harus memiliki *fiduciary duties* terhadap perusahaan mengenai kepemilikan sahamnya di perusahaan. Dengan menyampaikan laporan kepemilikan saham tersebut, diharapkan dapat dicegah terjadinya tindakan mengandung benturan kepentingan yang Merugikan perusahaan.

Menurut Wahyu and Retna (2017) *Board Independence* bisa mengurangi pengaruh kontrol keluarga terhadap DPR, sehingga semakin besar komposisi komisaris independen pada perusahaan yang di kontrol keluarga, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar

proporsi *Board Independence*, pembagian dividen akan semakin besar. Hal ini dikarenakan untuk mengurangi konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas.

*Board Independence* Brown & Caylor (2004) dapat dihitung dengan rumus :

$$BI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}}$$

Menurut Mili, Sahut, and Teulon (2017) cara menghitung *Board Independence* yaitu :

$$BI = \text{Jumlah anggota dewan independen pada dewan perusahaan}$$

Menurut Wahyu and Retna (2017) cara menghitung *Board Independence* yaitu :

$$BI = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \times 100\%$$

### 2.1.10 Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dapat dicapai perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Menurut Wahyu & Retna (2017) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran kinerja keuangan umumnya didasarkan atas laba yang dihasilkan dibandingkan dengan investasi yang ditanam. Hal ini berarti tingkat laba belum dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai keberhasilan perusahaan. pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Penilaian kinerja perusahaan oleh *stakeholder* digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka terhadap perusahaan. Kepentingan terhadap perusahaan tersebut berkaitan erat dengan harapan kesejahteraan yang mereka peroleh. Besar kecilnya pembagian dividen tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Menurut Munawir (2002:85) tujuan pengukuran kinerja keuangan adalah untuk memperlihatkan kepada investor, pelanggan, dan masyarakat

secara umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik. Salah satunya menggunakan tingkat profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Menurut Karauan, Murni, and Tulung (2017) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Sehingga meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen. Kemampuan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. ROE adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Menurut Tambun (2007:146) digunakan untuk mengukur *Rate Of Return* (tingkat imbal hasil) ekuitas. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan sebuah perusahaan akan semakin tinggi harganya. ROE sering juga dinamakan rentabilitas usaha, rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak.

Rumus *Return On Asset* (ROA) menurut Eduardus Tandelilin (2010:372), dihitung:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sedangkan, *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

Menurut Kieso , Kimmel, dan Weygandt (2015) rumus *Return on Equity* (ROE) yaitu :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Ordinary Shareholders' Equity}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

1. Ronny Malavia Mardani, Moeljadi, Sumiati, And Nur Khusniyah Indrawati (2018) yang berjudul ‘Ownership Structure, Corporate Governance And Dividend Policy: Evidence From Indonesia’. Rumusan masalah dari penelitian ini adalah 1) adakah pengaruh positif kepemilikan manajemen terhadap kebijakan dividen? 2) adakah pengaruh negatif kepemilikan institutional terhadap kebijakan dividen? 3) adakah pengaruh negatif *board size* terhadap kebijakan dividen? 4) adakah pengaruh positif *board independence* terhadap kebijakan dividen?. Penelitian ini untuk menguji hipotesis menerapkan analisis regresi. Hasil yang di dapat adalah *insider ownership* dan *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, *board independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Dr. Tran Thi Xuan Anh And Msc. Le Quoc Tuan (2019) yang berjudul ‘The Relationship Between Ownership Structure And Dividend Policy: An Application In Vietnam Stock Exchange’. Rumusan masalah dari penelitian ini adalah 1) Bagaimana tingkat konsentrasi kepemilikan mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan? 2) Bagaimana keberadaan pemegang saham besar mempengaruhi pembayaran dividen?. Metodologi Penelitian yaitu sampel penelitian yang digunakan oleh penulis adalah semua perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek kota ho chi minh (selang) dan bursa efek hanoi (Hnx). Sampel penelitian dikumpulkan selama periode 7 tahun dari 2009 sampai 2015. Model dan metode penelitian 1) model probabilitas dan 2) model tobit dengan variabel dependen diblokir. Hasil yang di dapat adalah *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Macn. Shafana, Sithy Safeena Mgh (2019) yang berjudul ‘Board Independence And Dividend Policy In Listed Non-Financial Companies In Sri Lanka’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui apakah independensi dewan memiliki dampak yang signifikan pada kebijakan dividen perusahaan non-keuangan di sri lanka. Metodologi penelitian adalah studi ini meliputi 96 perusahaan dari 229 perusahaan non-

keuangan yang terdaftar di cse untuk periode sampel dari tahun 2011 sampai 2015. studi ini menggunakan analisis regresi panel untuk meneliti tujuan sementara studi ini mencakup lintas dan rangkaian waktu data. Hasil penelitian adalah *board independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Mahdi Filsaraei Dan Alireza Zarei (2017) yang berjudul ‘The Relationship Between Ownership And Dividend Policy: Evidence From Tehran Stock Exchange’. Tujuan penelitian adalah Berhubungan Dengan Kebutuhan Untuk Memantau Manajemen Perusahaan Dan Pemisahan Entitas Ekonomi Dari Kepemilikannya Dan Pada Akhirnya Melindungi Hak Investor Dan Pemangku Kepentingan. Metode pengumpulan data adalah penelitian deskriptif. Metodologi penelitian *ex post facto* dan karena digunakan dalam proses aplikasi informasi itu dikategorikan sebagai penelitian terapan. sampel dipilih atas dasar purposive sampling. Hasil yang di dapat adalah *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Aziz Mossadak, Richard Fontaine, Hanen Khemakhem (2016) yang berjudul ‘The Relationship Between Ownership Structure And Dividend Policy In Emerging Market: A Moroccan Study’. Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen dalam konteks emerging market. sampel terdiri dari perusahaan yang terdaftar di casablanca exchange antara tahun 2011 dan 2013. Dari 74 perusahaan yang awalnya terdaftar, kami mencakup semua industri yang diungkapkan dengan pengecualian perusahaan di sektor keuangan karena kekhususan mereka dalam hal struktur modal dan kebijakan dividen. Sampel akhir adalah 53 perusahaan. kami juga mengecualikan dari sampel kami tahun di mana perusahaan menyatakan kerugian. Hasil yang di dapat adalah *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Habibeh Mohammadinasab And Farzin Rezaei (2016) yang berjudul ‘Observing The Effect Of Managerial Overconfidence And Cash Flow On Dividend Policy Of The Companies’. Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki dampak kepercayaan manajerial dan arus kas terhadap kebijakan bagi hasil. Metodologi penelitian adalah statistik populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan yang diakui di bursa efek tehran selama tahun 2004-2013. Sampel telah dipilih berdasarkan kriteria berikut dan melalui metode penyaringan 1) telah diakui di bursa efek

lebih awal dari tahun 2004 2) informasi tentang perusahaan yang ada selama periode yang disebutkan 3) tahun anggaran perusahaan yang diteliti berakhir di esfand (feb dan maret) dan tidak ada perubahan dalam periode keuangan mereka selama tahun studi 4) transaksi macet tidak lebih dari 6 bulan di bursa 5) mereka dari sifat produksi 6) nilai buku ekuitas untuk pemegang saham tidak nol, dan 7) untuk sesuai dengan pasal 141 hukum bisnis iran, perusahaan sampel harus menguntungkan dan memiliki bagi hasil tunai. Penelitian ini adalah jenis korelasi-deskriptif. Hasil yang di dapat adalah *insider ownership* dan *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

7. Medhi Mili, Jean-Michel Sahut, Frederic Teulon (2017) yang berjudul 'Do Corporate Governance And Ownership Structure Impact Dividend Policy In Emerging Markets During Financial Crises?'. Tujuan penelitian adalah menganalisis struktur tata kelola dan kepemilikan serta dampaknya terhadap kebijakan dividen di pasar berkembang selama krisis keuangan. Metodologi penelitian adalah sampel kami terdiri dari 362 perusahaan tercatat dan mencakup periode 2003-2011; 187 perusahaan yang dipilih berasal dari empat negara asia timur- malaysia, thailand, taiwan, indonesia dan 175 dari empat negara gcc-bahrain, arab saudi, kuwait dan oman. kami mengumpulkan data dari database worldscope dan statistik tata kelola perusahaan dari laporan tahunan perusahaan. bagian ini memberikan ringkasan statistik dan koefisien korelasi variabel yang digunakan dalam analisis. Hasil penelitian adalah *board independence* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
8. Hussain Tahir, Mahfuzur Rahman, And Ridzuan Masri (2020) yang berjudul 'Do Board Traits Influence Firms' Dividend Payout Policy? Evidence From Malaysia'. Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki faktor-faktor yang menentukan kebijakan pembayaran dividen menggunakan 336 pengamatan tahun perusahaan non-keuangan yang mencakup periode 2005 sampai 2016 di malaysia. Metodologi penelitian adalah koefisien korelasi pearson antar variabel. Hasil penelitian adalah *board independence* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

9. Erhan Kilincarslan (2018) yang berjudul 'The Factors Determining The Dividend Policy Of Financial Firms Listed On The Borsa Istanbul'. Tujuan penelitian adalah berfokus di turki dan menyelidiki secara empiris kebijakan dividen perusahaan keuangan yang terdaftar di bursa istanbul (bist). Metodologi penelitian adalah studi ini mengidentifikasi 80 perusahaan keuangan yang terdaftar di bist-financials index. statistik deskriptif untuk variabel penelitian yang digunakan dalam tes multivariat. Hasil penelitian adalah kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, *board independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
10. Yusuf Olatunji Oyedeko And Yusuf Babatunde Adeneye (2017) yang berjudul 'Determinants Of Dividend Policy: Controlling For Political Stability In Pre-Crisis, Crisis And Post-Crisis Period'. Tujuan penelitian adalah untuk menelaah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen bank uang deposit nigeria dalam adanya kekerasan politik yang mempengaruhi lingkungan bisnis untuk periode 2006 hingga 2015. Metodologi penelitian adalah desain penelitian korelasional digunakan untuk penelitian karena menggambarkan asosiasi statistik antara dua variabel atau lebih, model regresi data panel digunakan dalam penelitian ini dan spesifikasi model untuk penelitian ini termasuk variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian adalah *board independence* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
11. Debasis Pahi And Inder Sekhar Yadav (2018) yang berjudul 'Role Of Corporate Governance In Determining Dividend Policy: Panel Evidence From India'. Tujuan penelitian adalah menyelidiki peran karakter struktur dewan seperti independensi dewan, ukuran dewan, rapat dewan, dualitas ceo dan kepemilikan orang dalam pada kebijakan dividen india selama 2012-16 untuk satu set 360 perusahaan non-keuangan dan non-utilitas india termasuk dalam indeks bse 500. Metodologi penelitian adalah model regresi tobit dan logit karena sifat dari data yang dipilih. Hasil penelitian adalah *board independence* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

12. Uwuigbe Uwalomwa, Olusanmi Olamide And Iyoha Francis (2015) yang berjudul 'The Effects Of Corporate Governance Mechanisms On Firms Dividend Payout Policy In Nigeria'. Tujuan penelitian adalah meneliti hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dan kebijakan pembayaran dividen perusahaan di Nigeria. Metodologi penelitian ini adalah populasi yang diminati dalam studi ini terdiri dari semua 244 perusahaan yang terdaftar di lantai bursa efek Nigeria pada 31 Desember 2011. Namun, studi ini menggunakan sampel terpilih dari 50 perusahaan tercatat (biaya persentase sekitar 20,49% dari total populasi) yang operasi kebijakan pembayaran dividennya telah konsisten dalam periode pertimbangan yang belum diambil. Menggunakan analisis model regresi. Hasil penelitian adalah *board independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
13. Aliya Bushra And Nawazish Mirza (2015) yang berjudul 'The Determinants Of Corporate Dividend Policy In Pakistan'. Tujuan penelitian adalah untuk mengidentifikasi penentu yang signifikan dari kebijakan dividen perusahaan di berbagai sektor di Pakistan. Metodologi penelitian adalah sampel termasuk semua perusahaan yang menguntungkan yang membayar dividen selama 2005-2010. Sampel kami terdiri dari 75 perusahaan non finansial yang terdaftar di indeks KSE 100. Data utama dikumpulkan melalui laporan tahunan perusahaan tahun 2005-10, dengan total 450 pengamatan, model regresi efek tetap pada data panel. Hasil penelitian adalah *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
14. P.G Thirumagal And S. Vasantha (2017) yang berjudul 'Dividend Payout Determinants: Evidence From India'. Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki penentu pembayaran dividen berdasarkan industri inti di India viz automobile, infrastruktur & konstruksi, energi, teknologi informasi dan industri farmasi dan berdasarkan kapitalisasi pasar viz, topi besar, mid cap dan kecil dan berbasis pada global financial meltdown viz, pre financial meltdown dan post financial meltdown. Metodologi penelitian ini adalah penelitian berbasis desain penelitian analitik dan empiris dengan menggunakan data sekunder, multistage random sampling, metode regresi data panel. Hasil penelitian adalah *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

- kebijakan dividen dan *dispersion of ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
15. Idris Ibrahim (2016) yang berjudul ‘Ownership Structure And Dividend Policy Of Listed Deposit Money Banks In Nigeria: A Tobit Regression Analysis’. Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki kemungkinan dampak struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen dmbs terdaftar di nigeria. Tujuan khususnya adalah untuk: (1) menyelidiki apakah kepemilikan manajerial (mo) kemungkinan memiliki dampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen dari dmbs yang terdaftar di nigeria (2) untuk menentukan apakah kepemilikan institusional (adalah) kemungkinan memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dari dmbs terdaftar di nigeria (3) untuk menentukan jika ada kemungkinan dampak yang signifikan dari konsentrasi kepemilikan (oc) terhadap kebijakan dividen dmbs terdaftar di nigeria (4) untuk menentukan jika ada kemungkinan dampak signifikan dari kepemilikan asing (fo) terhadap kebijakan dividen dari dmbs terdaftar di nigeria. Metodologi penelitian adalah desain korelasi dan ex-post facto dengan menggunakan sumber data sekunder dan data panel regresi tobit digunakan sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian adalah *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
  16. Basil Al-Najjar And Erhan Kilincarslan (2016) yang berjudul ‘The Effect Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Turkey’. Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki dampak struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan tercatat di turki. Metodologi penelitian ini adalah makalah ini menggunakan tindakan kebijakan dividen alternatif (probabilitas pembayaran dividen, rasio pembayaran dividen dan hasil dividen) dan menggunakan teknik regresi yang sesuai (model logit dan tobit) untuk menguji hipotesis penelitian, dengan berfokus pada set data panel besar terbaru 264 perusahaan terdaftar ise (non-keuangan dan non-utilitas) selama sepuluh tahun periode 2003-2012. Hasil penelitian ini adalah *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
  17. Fredrick Fernandes, Iskandar Muda, Rina Bukit (2019) yang berjudul ‘Analysis Of Factors Affecting Dividend Policy In Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange With Managerial Ownership And

- Independent Commissioners As Moderating Variables’. Tujuan penelitian adalah untuk meneliti dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen untuk menguji kepemilikan manajerial dan komisaris independen sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metodologi penelitian ini adalah metode kausalitas dengan populasi dan sekaligus mengambil sampel 43 perusahaan dengan menentukan metode pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh. pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel dengan alat uji menggunakan aplikasi e-views. Hasil penelitian adalah kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan *collateralizable asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
18. Amy Natalia And Retno Kusumastuti (2017) yang berjudul ‘An Analysis Of Agency Costs And Dividend Payout Ratio Of Non Financial Companies’. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh insider ownership, institutional ownership, dispersion of ownership, debt to total assets, collateralizable assets, dan free cash flow terhadap dividend payout ratio. Metodologi penelitian ini adalah data panel dari 90 perusahaan non keuangan selama periode 2009-2011. metode purposive sampling yang diterapkan dalam penelitian ini untuk memilih 30 perusahaan dengan kriteria ketersediaan laporan keuangan, menyajikan data yang diperlukan terkait variabel penelitian. pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. dalam penelitian ini model regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *collateralizable asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan *dispersion of ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
  19. Grevia Violetta Mangasih & Nadia Asandimitra (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015’. Tujuan penelitian adalah Untuk Menguji Pengaruh *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Dispersion Of Ownership*, *Collateralizable Assets*, Dan *Board Independence* Terhadap Kebijakan Dividen Pada

Sektor *Finance*. Metodologi penelitian adalah menggunakan nonprobability sampling dengan metode sampel jenuh dan analisis yang di gunakan memakai analisis regresi logit. Hasil penelitian adalah *insider ownership* dan *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *collateralizable asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *dispersion of ownership* dan *board independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

20. Dr. Poulomi Lahiri (2018) yang berjudul ‘Insider Ownership And Dividend Payout Policy : Evidence From India’. Tujuan penelitian adalah untuk mengeksplorasi apakah kepemilikan orang dalam memiliki dampak pada kebijakan pembayaran dividen atau tidak. Metodologi penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi apakah orang dalam memiliki dampak terhadap rasio pembayaran dividen, regresi probit panel efek acak digunakan karena variabel tergantung kami adalah salah satu kategorikal yang mengambil nilai 1 jika perusahaan membayar dividen atau 0 sebaliknya. Hasil penelitian adalah *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
21. Muhammad Sadiq Shahid, Phd Dan Muhammad Hassan Bucha, Phd (2016) yang berjudul ‘Ownership Structure, Board Size, Board Composition And Dividend Policy: New Evidence From Two Emerging Markets’. Tujuan penelitian adalah untuk meneliti hubungan potensi antara struktur kepemilikan, ukuran dewan, komposisi dewan, ceo duality dan kebijakan dividen dari 176 perusahaan tercatat di kse dan 280 perusahaan tercatat di bsi dari tahun 2010-2015. Metodologi penelitian ini adalah model data panel pooled ols digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis nol. untuk mengestimasi efisiensi model data panel, diperlukan untuk memilih salah satu model efek umum, efek tetap dan efek acak dengan menggunakan pengujian yang sesuai. oleh karena itu, pertama, kami memilih antara efek acak dan model efek tetap dengan menggunakan tes hausman dan f-limer (fl). kedua pengujian mengonfirmasi bahwa model efek tetap lebih cocok untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian adalah *insider ownership* dan kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *board independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

22. Rani Duhri Dan Yossi Diantimala (2018) yang berjudul ‘The Influence Of Institutional Ownership, Individual Ownership, Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio At Non-Financial Companies Registered In Indonesia Stock Exchange In 2012-2016’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham institusional, individu, dan manajerial terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia (idx) tahun 2012-2016. Metodologi penelitian ini adalah Penelitian Ini Menggunakan teknik purposive sampling dalam proses pengumpulan data yang menggunakan 187 perusahaan sebagai unit analisis dan menggunakan regresi linear berganda dengan f-test dan t-test sebagai alat analisis teknis. Hasil penelitian adalah *insider ownership* dan *institutional ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
23. Nadya Pebrianti, Zuraida, And Mulia Saputra (2018) yang berjudul ‘The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership Of Profitability And Its Impact On Cash Dividend (Study At 50 Biggest Market Capitalization On Indonesia Stock Exchange)’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen pada penelitian saya terhadap profitabilitas dan dampaknya secara parsial dan secara simultan dan parsial terhadap dividen tunai. Metodologi penelitian adalah jenis penelitian yang di gunakan dengan benar adalah hipotesis penelitian. unit analisis adalah 50 perusahaan besar yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015. horizon waktu studi ini merupakan gabungan dari time series dan cross section yang disebut dengan data pooling (kuncoro, 2009). tingkat intervensi dalam penelitian ini adalah minimal intervensi. populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam 50 perusahaan besar yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode purposive sampling, sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan yang terdaftar pada 50 perusahaan besar berdasarkan kapitalisasi pasar (50 kapitalisasi pasar terbesar) selama periode 2011-2015 sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 85 pengamatan. sumber data yang digunakan adalah data sekunder, dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian adalah

*insider ownership* dan *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

24. Sarah Safina Jannah&Devi Farah Azizah (2019) ‘Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets Dan Debt To Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017)’. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh *insider ownership*, *institutional ownership*, *collateralizable assets* dan *debt to total assets* terhadap dividend payout ratio di dalam suatu perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Metodologi penelitian ini adalah penelitian penjelasan (explanatory reseach) dengan pendekatan kuantitatif. penelitian dilakukan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2015-2017. menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian adalah dan *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Institutional Ownership* dan *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
25. Yenny Purnawati, Fifi Swandari, Ali Sadikin (2019) yang berjudul ‘The Effect Of Shareholder Dispersion, Free Cash Flow, Collateral Assets, And Debt On Dividend Policy (A Study On Property Sector Services Company, Real Estate, And Building Construction Which Listed In Indonesia Stock Exchange On 2012-2016 Period)’. Tujuan penelitian adalah untuk meninjau penyebab dan pengaruh antara variabel independen. Metodologi penelitian adalah properti, real estate, dan konstruksi gedung yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2012-2016 hanya memilih 14 perusahaan untuk digunakan sebagai sampel penelitian dan menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian adalah *Dispersion of ownership* dan *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
26. Prisilia Karauan, Sri Murni, & Joy Tulung (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Bank Bumn Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui kinerja keuangan berupa loan to deposit ratio (LDR), capital adequacy ratio (CAR), return on assets (ROA), return on equity (ROE) terhadap kebijakan dividen pada bank BUMN yang terdaftar di bursa efek indonesia. Metodologi penelitian adalah jenis penelitian asosiatif dengan metode purposive

- sampling, analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian adalah *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
27. Supami Wahyu&Ati Retna (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015’. Tujuan penelitian adalah menguji tentang pengaruh corporate governance dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. Metodologi penelitian ini adalah Jenis Penelitian Eksplanatoris, Sumber Data Sekunder. Analisis Menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian adalah *insider ownership*, *board independence* dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Institutional Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
  28. Dae Lyong Kim And Kee Soo Lim (2011) yang berjudul ‘The Effectiveness Of Ownership Structure On The Financial Performance Of Construction And Manufacture Industries’. Tujuan penelitian adalah Membandingkan Kinerja Manajemen Perusahaan Kontruksi Dengan Karakteristik Akuntansi Dengan Perusahaan Manufaktur Umum Menurut Struktur Kepemilikan. Metodologi penelitian ini adalah Menggunakan Analisis Korelasi Dengan Variabel Dummy. Hasil penelitian adalah *Institutional Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
  29. Faridatul Ula, Sohib, & Emmy Emawati (2018) yang berjudul ‘Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan publik baik secara parsial maupun secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Dispersion of ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
  30. Muhammad Saifi (2019) yang berjudul ‘Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan’. Tujuan penelitian adalah menguji pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan

- perusahaan. Metodologi penelitian ini adalah penelitian explanatory research, analisis data menggunakan metode analisis regresi. Hasil penelitian adalah *institutional ownership* dan *board independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Insider Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
31. Amelya Dwi Ade Irma (2019) yang berjudul ‘Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017’. Tujuan penelitian adalah menganalisis dewan komisaris, komite audit, struktur kepemilikan, ESOP, ukuran perusahaan dan leverage terhadap kinerja keuangan. Metodologi penelitian ini adalah menggunakan pendekatan konklusif kausalitas, jenis penelitian *explanatory research* dan kuantitatif. Hasil penelitian adalah *board independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
  32. I.B Made Puniyasa & Nyoman Triaryati (2016) yang berjudul ‘Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks CGPI’. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh good corporate governance, struktur kepemilikan institutional, struktur kepemilikan manajerial dan modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan. Metodologi penelitian ini adalah pendekatan asosiatif (kausalitas), metode purposive sampling, teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian adalah *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
  33. Chermian Eforis (2017) yang berjudul ‘Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan BUMN (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Go Public Pada Tahun 2012-2015)’. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan negara dan kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan yang ditinjau berdasarkan return on equity (roe) secara parsial dan simultan. Metodologi penelitian adalah menggunakan causal study, menggunakan pengujian regresi berganda (*multiple regression*). Hasil penelitian adalah

*dispersion of ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

34. Kristina Simbolon & Djoko Sampurno (2017) yang berjudul ‘Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio, Dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio’. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh firm size, DER, asset growth, ROE, EPS, quick ratio, Dan past dividend terhadap dividend payout ratio (DPR) perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej selama periode 2011-2015. Metodologi penelitian ini adalah sampel menggunakan teknik purposive sampling. analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian adalah kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
35. Negar Witanto Herman (2016) yang berjudul ‘Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage Dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan’. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage* dan *intellectual capital* secara simultan terhadap kinerja perusahaan yang masuk kedalam LQ 45 dari tahun 2011-2014, menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang masuk kedalam LQ 45, menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang masuk kedalam LQ 45, menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan yang masuk kedalam LQ 45, dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan yang masuk kedalam LQ 45. Metodologi penelitian ini adalah sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian adalah *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
36. Agung Dharmawan Buchdadi, Valdi Hadistira dan Destria Kurnianti (2019) yang berjudul ‘Pengaruh Board Size, Board Independence Dan Ownership Structure Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2016’. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *board size*, *board independence* dan *ownership structure* terhadap kebijakan dividen pada sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan

- dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan pendekatan *random effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board size* dan *board independence* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.
37. Filia Puspitasari dan Endang Ernawati (2010) yang berjudul 'Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha'. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui mekanisme tata kelola perusahaan termasuk kepemilikan manajerial, ukuran dewan, direktur luar, konsentrasi kepemilikan, dan hutang terhadap kinerja keuangan itu diukur dengan ROA, ROE, PER, dan TOBINS'Q. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *simple random sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *board independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
38. Feilicia Octosiva, Meilisa Theresia, dan Athalia Ariati Hidayat (2015) yang berjudul 'Pengaruh Independensi, Kompetensi, Dan Partisipasi Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan'. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh independensi yang diproksikan dengan proporsi komisaris independen, kompetensi yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris yang berasal dari industri utama perusahaan beroperasi, dan partisipasi yang diproksikan dengan rata-rata persentase kehadiran dewan komisaris dalam rapat terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. *Board independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.