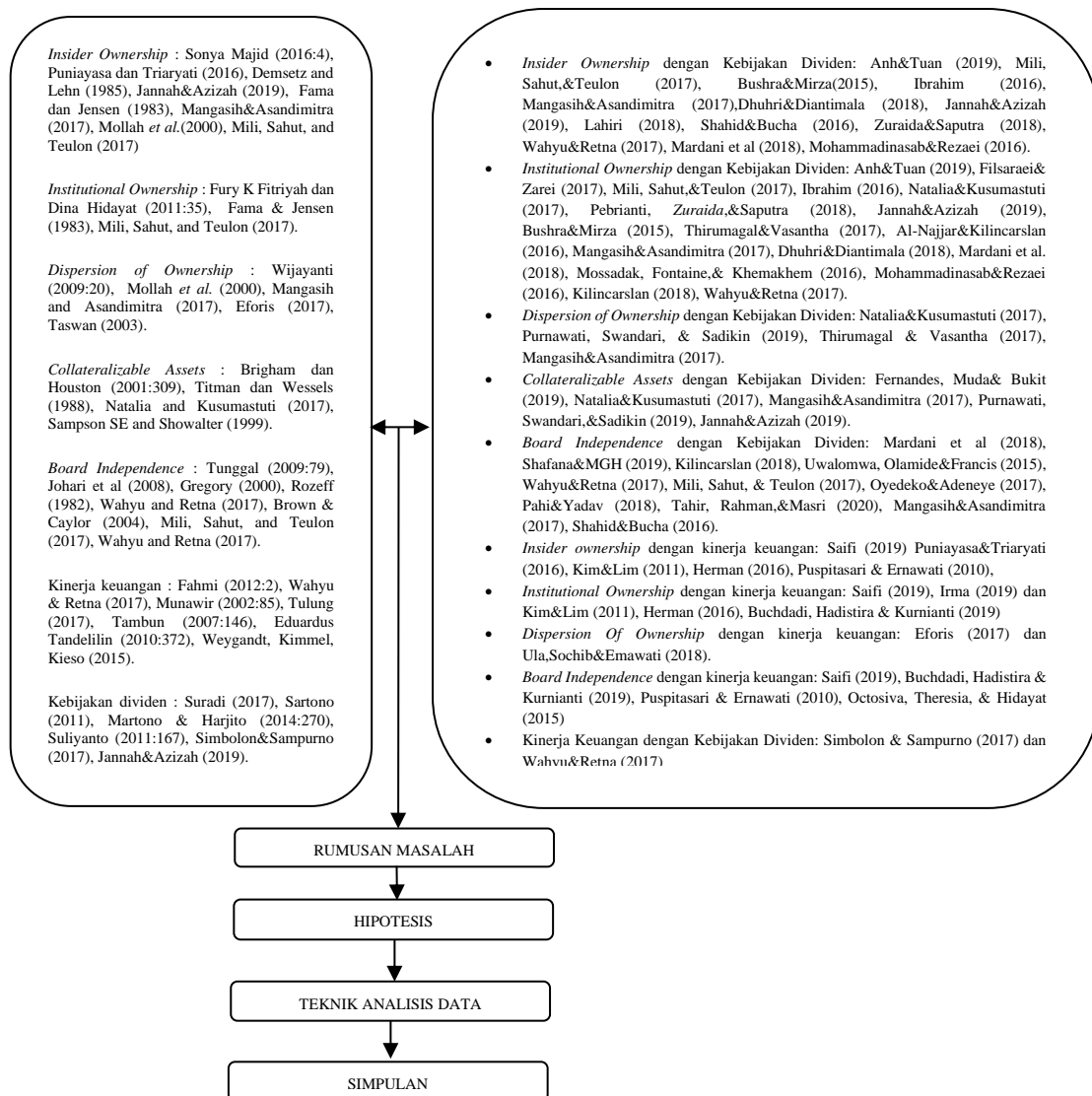


BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

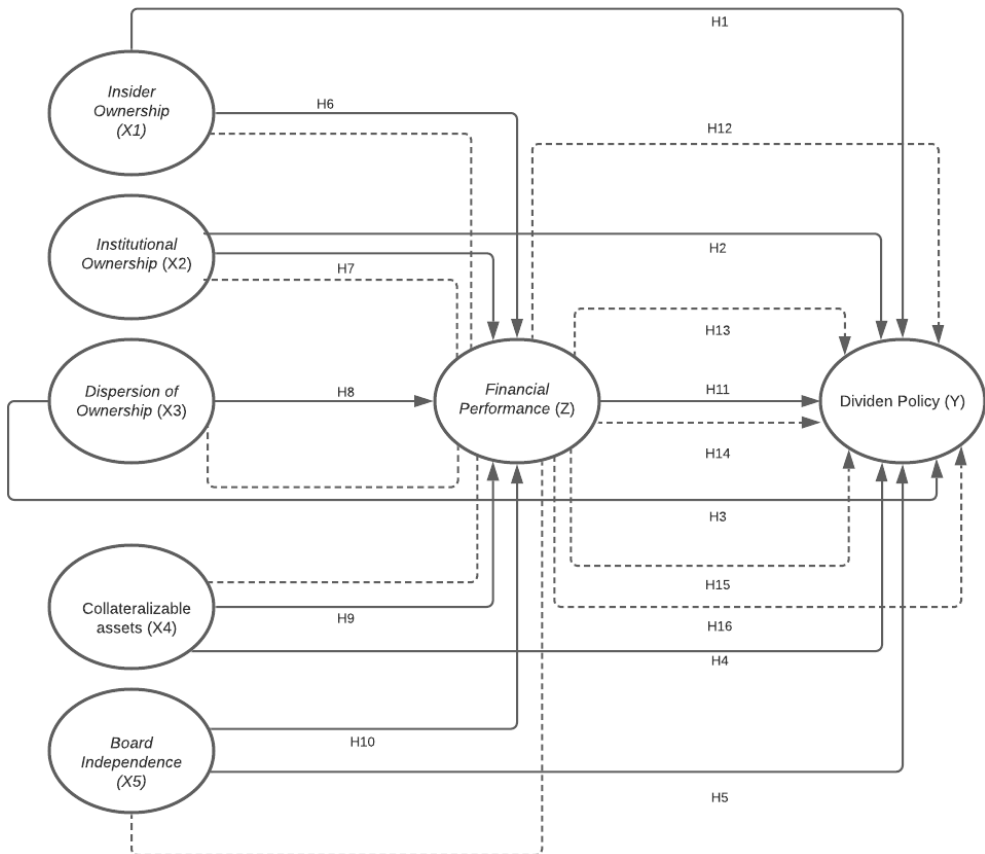
3.1 Kajian Teoritik dan Kajian Empirik



Gambar 3.1 Kajian Teoritik dan Kajian Empirik

3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menjelaskan hubungan antar variabel, kerangka konseptual pada penelitian ini sebagai berikut :



Sumber: Teman Koesmono (2007), Anak Agung Ngurah Dermawan (2012), Ida Ayu Brahmasari dan Agus Suprayetno (2009), Noack Pariaribo (2012), Evi Wahyuni (2010), Agustina Risambesi (2012)

Gambar 3.2 Kerangka Konseptual

3.3 Hipotesis

Mengacu pada uraian telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dikembangkan yang diajukan didalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

3.3.1 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Insider ownership, yakni pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Cara menghitung *Insider Ownership* dengan rumus Mollah *et al.*(2000) yaitu saham yang dimiliki manajemen dibagi jumlah saham yang beredar.

Insider ownership berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kecilnya pengaruh *insider ownership* terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah *insider ownership* akan meningkatkan biaya keagenan sehingga sebagai konsekuensinya perusahaan membayar dividen lebih tinggi kepada pemegang saham.

Adanya manajer yang merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam bertindak dan mengambil keputusan. Manajer yang juga pemegang saham itu pun lebih suka menginvestasikan kembali dividen yang ada demi mengembangkan perusahaan, maka dengan pemikiran mengembangkan perusahaan membuat manajer ataupun pemegang saham tidak ada pembagian dividen.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Anh&Tuan (2019), Mili, Sahut,&Teulon (2017), Bushra&Mirza(2015), Ibrahim (2016), Mangasih&Asandimitra (2017), Dhuhri&Diantimala (2018) dan Jannah&Azizah (2019) yang mengatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin besar *insider ownership* semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan. Namun berbeda dengan pendapat dari Lahiri (2018), Shahid&Bucha (2016), Zuraida&Saputra (2018), dan Wahyu&Retna (2017) yang mengatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian dari Mardani *et al* (2018), Mohammadinasab&Rezaei (2016) yang mengatakan bahwa *insider ownership* tidak pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 1 : *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.2 Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Institutional ownership adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. *Institutional ownership* dapat diukur dengan menggunakan indicator Made Sudarma (2014) yaitu saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Djumahir (2009), ketika kepemilikan saham oleh pihak lain (lembaga) menurun maka akan meningkatkan kebijakan dividen perusahaan. Hal ini karena peningkatan ukuran distribusi kepemilikan saham suatu perusahaan akan mempengaruhi jumlah dividen dalam setiap lembar saham.

Institutional ownership berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Artinya ukuran kepemilikan saham dari investor institusi luar perusahaan berpengaruh besar kepada jumlah yang didistribusikan dalam bentuk dividen per saham pada akhir tahun. Hal ini dikarenakan, investor institusi memiliki keinginan yang terkadang berbeda dari keinginan umum investor lainnya. Investasi ke depan umumnya jangka panjang, sehingga mereka lebih memilih perusahaan yang membayar sebagian besar laba untuk dividen daripada perusahaan yang menginvestasikan kembali keuntungan.

Namun dengan banyaknya pemegang saham dari luar yang membuat kurangnya monitor terhadap manajer sehingga *agency cost* meningkat dan membuat pemegang saham takut adanya kecurangan di dalam perusahaan, maka pemegang saham lebih suka membagikan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Anh&Tuan (2019), Filsaraei& Zarei (2017), Mili, Sahut,&Teulon (2017), Ibrahim (2016), Natalia&Kusumastuti (2017), Pebrianti, Zuraida,&Saputra (2018), Jannah&Azizah (2019). Namun berbeda dengan penelitian Bushra&Mirza (2015), Thirumagal&Vasanth (2017), Al-Najjar&Kilincarslan (2016), Mangasih&Asandimitra (2017), Dhuhri&Diantimala (2018) yang menyatakan bahwa *Institutional ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Mardani *et al.* (2018), Mossadak, Fontaine,& Khemakhem (2016), Mohammadinasab&Rezaei (2016), Kilincarslan (2018), Wahyu&Retna (2017) yang menyatakan *Institutional ownership* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 2 : *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.3 Pengaruh *Dispersion of Ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Dispersion Of Ownership adalah jumlah pemegang saham dari perusahaan yang *go public*, dimana setiap pemegang saham mewakili satu kelompok. Menurut Mollah *et al.* (2000) *Dispersion Of Ownership* dihitung dengan rumus penyebaran dikurangi kepemilikan sama dengan jumlah kelompok pemegang saham.

Dispersion of ownership secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya besar kecilnya jumlah sebaran kepemilikan saham suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar. Jika *Dispersion of ownership* tersebar secara meluas kepada berbagai pihak pemegang saham, maka akan meningkatkan rasio kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan semakin menyebarnya kepemilikan saham suatu perusahaan, maka akan mengakibatkan kurang efektifnya monitoring dan kontrol terhadap perusahaan. membuat para pemegang saham menjadi takut apabila terjadi suatu penyelewengan dana untuk kepentingan pribadi di dalam perusahaan maka lebih baik membagikan dividen. Maka, mereka lebih baik membagi dividen daripada menginvestasikan kembali.

Hal ini sejalan dengan penelitian Natalia&Kusumastuti (2017) dan Purnawati, Swandari, & Sadikin (2019). Thirumagal & Vasantha (2017) menyatakan bahwa *Dispersion of ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Mangasih&Asandimitra (2017) menyatakan bahwa *Dispersion of Ownership* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 3 : *Dispersion of ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.4 Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen

Ada juga cara untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan cara meminimalkan melalui jaminan aset (*collateralizable assets*). *Collateralizable assets* Sampson SE dan Showalter (1999) dapat dihitung dengan rumus total aktiva tetap dibagi dengan total aktiva. *Collateralizable assets* dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur dengan jumlah yang agak besar, sebab jumlah aset yang besar dapat digunakan untuk jaminan atas pinjaman yang besar. *Collateralizable Assets* digunakan pula sebagai proksi untuk teori biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. *Collateralizable assets* yang tinggi memiliki masalah agensi yang

rendah. Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan keuangan jangka panjang adalah tersedianya agunan.

Tingginya *collateralizable assets* akan menyebabkan tingkat hutang yang rendah. Ini dapat diartikan konflik antara pemegang saham dan para kreditor relatif rendah. Semakin tinggi *collateralizable assets* semakin tinggi pula tingkat proteksi kreditor menerima pembayaran mereka. Hal ini akan mengurangi *agency cost*. Fauz dan Rosidi (2008) mengatakan bahwa semakin tinggi *Collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *Collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.

Fernandes, Muda& Bukit (2019), Natalia&Kusumastuti (2017), Mangasih&Asandimitra (2017), Purnawati, Swandari,&Sadikin (2019) menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Jannah&Azizah (2019) menyatakan *collateralizable assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 4 : *collateralizable assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.5 Pengaruh *Board Independence* terhadap Kebijakan Dividen

Board Independence adalah salah satu mekanisme efektif dalam mengawasi proses akuntansi. *Board Independence* dapat dihitung dengan jumlah komisaris independen dibagi total dewan komisaris. Keberadaan *Board Independence* dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan. Fungsi pengawasan *Board Independence* dapat mengurangi masalah *agency costs*.

Masalah *agency costs* juga akan berkurang dengan adanya *Board Independence* dalam perusahaan. Akibatnya, semakin banyak anggota eksternal dalam dewan *Board Independence*, semakin banyak dividen yang didistribusikan oleh perusahaan. Penelitian Jiraporn *et al.* Dalam Setiawan dan Yuyetta (2013) mengindikasikan bahwa Dewan komisaris Independen berhubungan positif dan signifikan dengan kebijakan dividen. Mardani *et al* (2018), Shafana&MGH

(2019), Kilincarslan (2018), Uwalomwa, Olamide&Francis (2015), Wahyu&Retna (2017) menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *Board Independence* dengan kebijakan dividen. Mili, Sahut, & Teulon (2017), Oyedeko&Adeneye (2017), Pahi&Yadav (2018) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara *Board Independence* dengan kebijakan dividen. Sedangkan hasil dari penelitian Tahir, Rahman,&Masri (2020), Mangasih&Asandimitra (2017), Shahid&Bucha (2016) sendiri tidak memiliki pengaruh signifikan antara *Board Independence* terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 5 : *Board Independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.6 Pengaruh *insider ownership* terhadap kinerja keuangan

insider ownership adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, yaitu direksi dan komisaris. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan saham oleh manajer dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi kepemilikan saham. Hal ini merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja keuangan. *Insider ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini di dukung dengan adanya hasil penelitian Saifi (2019) dan Puniayasa&Triaryati (2016) menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara *insider ownership* terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Kim&Lim (2011) mengatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 6 : *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

3.3.7 Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap kinerja keuangan

Institutional ownership dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan karena semakin besar kepemilikan institutional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan begitu *institutional ownership* bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Pemegang saham institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga disaat *Institutional ownership* meningkat maka akan

menurunkan kinerja keuangan. Seharusnya dengan adanya *Institutional ownership* maka akan meningkatkan profesionalisme pekerjaan karena biasanya jika pemilik perusahaan berbentuk badan usaha maka akan memberikan tekanan yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan sehingga meningkatkan kualitas pekerjaan. Namun, *Institutional ownership* tidak memberikan peran yang seharusnya dalam memajukan perusahaan, semakin banyak kepemilikan institutional maka semakin menurun kinerja keuangan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *institutional ownership* memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan *institutional ownership* dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Peningkatan *institutional ownership* menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan *prinsipal*. Penelitian Saifi (2019), Irma (2019) dan Kim&Lim (2011) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan pendapat Herman (2016) menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 7 : *Institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

3.3.8 Pengaruh *Dispersion Of Ownership* terhadap kinerja keuangan

Dispersion Of Ownership berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena untuk menggerakkan ekonomi secara riil itu tidak hanya melalui konsumsi, melainkan juga investasi. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik maka akan lebih mudah untuk menarik investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Suatu perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih banyak dari pihak luar atau masyarakat akan lebih memperhatikan kinerja perusahaannya karena masyarakat dapat memprovokasikan perusahaan melalui media massa yang berupa kritikan atau yang disebut dengan *saura* masyarakat. Dengan adanya *dispersion of ownership* maka masyarakat memiliki hak atas perusahaan sehingga setiap pekerjaan perusahaan menjadi perhatian utama masyarakat. Semakin tinggi *Dispersion Of Ownership* maka kinerja perusahaan akan meningkat. Saat perusahaan melepas sebagian kepemilikan saham ke masyarakat maka laporan keuangan menjadi transparan. Transparansi ini membuat manajemen bertindak untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham yang akhirnya berdampak pada kenaikan kinerja keuangan.

Hal ini sependapat dengan Eforis (2017) dan Ula, Sochib & Emawati (2018) yang mengatakan bahwa *Dispersion Of Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Hipotesis 8: *Dispersion Of Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

3.3.9 Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap kinerja keuangan

Collateralizable Assets mempengaruhi dalam kinerja keuangan, semakin *Collateralizable Assets* tinggi maka kinerja keuangannya buruk, sebaliknya saat *Collateralizable Assets* rendah maka kinerja keuangannya baik. Tingginya laba akan mendorong terciptanya ROA dan ROE yang tinggi dan baik, sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan menjadi lebih baik. Dalam hal ini, perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan laba yang besar agar tidak bersinggungan dengan kreditur, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Semakin besar laba perusahaan, maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyetuannya yang besar. Saat kinerja keuangan baik bisa membuat harga penawaran saham naik karena permintaan akan saham tersebut meningkat dan membuat *Collateralizable Assets* semakin rendah. *Collateralizable Assets* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena perusahaan untuk menghindari konflik terhadap kreditur maka mereka akan lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 9 : *Collateralizable Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

3.3.10 Pengaruh *Board Independence* terhadap kinerja keuangan

Board Independence didefinisikan sebagai seseorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dengan dewan komisari serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik. *Board Independence* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi *Board Independence* akan meningkatkan kinerja keuangan. Pengawasan yang dilakukan oleh *Board Independence* berjalan secara maksimal terutama dalam mencegah terjadinya pekerjaan yang merugikan perusahaan. *Board independence* tidak boleh memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan, kecuali gaji dan *fee* yang diterimanya dari perusahaan. *Board Independence* sebaiknya bukan mantan direktur atau komisaris perusahaan di periode sebelumnya dan tidak boleh terlalu

lama menjabat sebagai komisaris independen, yaitu maksimum satu periode masa kerja saja.

Dalam penelitian ini, Peneliti Saifi (2019) menyatakan bahwa *Board Independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Board independence* sangat dibutuhkan pada jajaran dewan komisaris untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan direksi sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka dapat membuat kinerja keuangan semakin meningkat. Dibutuhkan seperangkat peraturan yang mengatur tata kelola perusahaan antar pihak-pihak yang berkepentingan sehingga tujuan umum perusahaan dapat tercapai, salah satunya dengan menunjuk komisaris independen.

Hipotesis 10 : *Board Independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

3.3.11 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen

Salah satu indikator Kinerja keuangan mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Rasio Profitabilitas yang diproksi oleh *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh dan berhubungan searah dengan jumlah dividen yang dibagikan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya pembagian dividen tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan kepada investor apabila perusahaan memperoleh laba. Kenaikan laba mengindikasikan bahwa manajer meramalkan sesuatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang bagi investor melalui peningkatan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Simbolon & Sampurno (2017) dan Wahyu&Retna (2017) yang mengatakan bahwa Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya pembagian dividen tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Hipotesis 11 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

3.3.12 Pengaruh *insider ownership* terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Insider ownership berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin sedikitnya *insider ownership* akan menyebabkan biaya keagenan yang semakin besar. Manajer yang memiliki saham perusahaan akan merangkap menjadi pemegang saham membuat perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam

bertindak dan mengambil keputusan karena secara tidak langsung *insider ownership* akan merasakan manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula dengan dampak yang di dapat saat terjadi kesalahan, manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi kepemilikan saham. Hal ini merupakan insentif bagi *insider ownership* untuk meningkatkan kinerja keuangan. *Insider ownership* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang meningkat akan menyebabkan laba perusahaan juga akan meningkat sehingga perusahaan bisa semakin mensejahterakan tujuan pemegang saham dengan pembagian dividen. *Insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 12 : *Insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

3.3.13 Pengaruh *institutional ownership* terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *institutional ownership* memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pihak institusi dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Semakin banyak *institutional ownership* menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal sehingga manajemen menghindari perilaku yang merugikan *prinsipal*. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sekaligus mencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. semakin banyak *Institutional ownership* maka akan meningkatkan kinerja keuangan. Besar dan kecilnya kepemilikan saham dari investor institusi luar perusahaan berpengaruh besar kepada jumlah yang didistribusikan dalam bentuk dividen per saham pada akhir tahun. Investor institusi memiliki keinginan yang terkadang berbeda dari keinginan umum investor lainnya. Investasi ke depan umumnya jangka panjang, sehingga mereka lebih memilih perusahaan yang membayar sebagian besar laba untuk dividen daripada perusahaan yang menginvestasikan kembali keuntungan sebagai laba ditahan. Kinerja keuangan yang meningkat akan bisa mengatasi keinginan *institutional ownership* untuk membagikan dividen. *Institutional ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 13 : *Institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

3.3.14 Pengaruh *dispersion of ownership* terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Dispersion Of Ownership berpengaruh terhadap kinerja keuangan, untuk menggerakkan ekonomi secara riil itu tidak hanya melalui konsumsi, melainkan juga investasi. Jika perusahaan ingin menarik investor dalam menanamkan modal pada perusahaannya, maka perusahaan harus mempunyai kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih banyak dari pihak luar atau masyarakat dapat menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kinerja perusahaannya karena masyarakat mampu memprovokasikan perusahaan melalui media massa maupun media sosial yang berupa kritikan atau yang disebut dengan suara masyarakat. Dengan adanya kepemilikan saham dari luar maka masyarakat memiliki hak atas perusahaan sehingga setiap pekerjaan perusahaan menjadi perhatian utama masyarakat. Semakin banyak *Dispersion Of Ownership* maka semakin meningkat kinerja perusahaan. Perusahaan yang melepaskan sebagian kepemilikan saham ke masyarakat menyebabkan laporan keuangan menjadi transparan. Transparansi laporan keuangan membuat manajemen bertindak untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham dan berdampak pada kenaikan kinerja keuangan. Semakin naiknya kinerja keuangan akan berdampak terhadap kebijakan dividen dalam pembagian dividen. *Dispersion of ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 14 : *Dispersion of ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

3.3.15 Pengaruh *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Collateralizable Assets dapat mempengaruhi kinerja keuangan, semakin tinggi *Collateralizable Assets* maka semakin buruk kinerja keuangannya, sebaliknya saat semakin rendah *Collateralizable Assets* maka semakin baik kinerja keuangannya. Perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan laba yang besar agar terhindar dari kreditur, semakin besar laba yang ditargetkan maka semakin meningkatnya kinerja perusahaan. Saat perusahaan mendapatkan laba yang besar, hal itu akan berdampak terhadap investor. Semakin besar laba perusahaan yang didapatkan, maka investor akan semakin tertarik membeli saham. Bahkan, semakin besarnya laba yang di dapat perusahaan dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham dalam memperoleh pembagian

dividen. *Collateralizable Assets* berpengaruh dalam kebijakan dividen melalui kinerja keuangan. Semakin kecil *Collateralizable Assets* menandakan kinerja keuangan semakin bagus, laba yang diperoleh dari kinerja keuangan akan dapat digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hipotesis 15 : *Collateralizable Assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

3.3.16 Pengaruh *board independence* terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Board Independence adalah seseorang yang tidak teralifiasi dalam segala hal dalam pemegang saham pengendali. *Board Independence* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi *Board Independence*, semakin baik kinerja keuangan. Keberadaan *Board Independence* mampu mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan dan dapat mengawasi tindakan manajemen agar memberikan kinerja efisien sesuai kepentingan pemilik saham yang dapat berupa pemaksimalan laba perusahaan. Fungsi pengawasan *Board Independence* dapat mengurangi masalah keagenan. Masalah keagenan juga akan berkurang dengan adanya *Board Independence* dalam perusahaan. Semakin banyak *Board Independence*, semakin kinerja keuangan bagus dan semakin banyak dividen yang didistribusikan oleh perusahaan.

Hipotesis 16 : *Board Independence* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Halaman ini sengaja dikosongkan