

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1 Jaminan Aset

2.1.1.1 Pengertian Jaminan Aset

Jaminan aset adalah aset yang dimiliki perusahaan untuk dijamin ke pihak kreditor. Tingginya jaminan aset yang dimiliki perusahaan akan mengurangi perseteruan kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, semakin rendah jaminan aset yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan perseteruan kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor (Melina *et al*, 2022).

Menurut Rizal & Triyantoto (2021) Jaminan aset adalah jumlah aset yang dijamin oleh perusahaan kepada kreditor pada saat mengajukan pinjaman. Jaminan aset yang tinggi dianggap dapat meningkatkan keuntungan sehingga dapat membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan jaminan aset yang rendah.

Menurut Muslih & Husin (2019) Jaminan aset merupakan jumlah aset yang dapat dipergunakan sebagai jaminan ketika akan melakukan pinjaman kepada seorang kreditor. Kreditor sering meminta jaminan atas utang yang dipinjamkan dalam bentuk aset.

Menurut Hariyanti & Pangestuti (2021) Jaminan aset merupakan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dijadikan jaminan untuk pembayaran utangnya.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa jaminan aset adalah jumlah aset perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan saat melakukan pinjaman kepada kreditur.

2.1.1.2 Pengukuran Jaminan Aset

Jaminan aset merupakan rasio aset tetap terhadap aset total yang dianggap sebagai proksi aset-aset kolateral (jaminan) untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Menurut Anjarsari *et al* (2018) Jaminan aset dapat diukur dengan rumus:

$$COL = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2.1.2 Kepemilikan Institusional

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Mangasih (2021) Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan intitusi lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka kebijakan dividen pada perusahaan akan tinggi, begitupun sebaliknya saat kepemilikan institusioanal menurun maka kebijakan dividen juga menurun.

Menurut Adnin & Triyonowati (2021) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh beberapa pihak yang berbentuk institusi misalnya bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dana pensiun dan institusi lain yang dapat mengurangi agency cost. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional mayoritas memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham (Purba & Effendi, 2019).

Menurut Febrianto (2020) Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena institusional investor akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Duhri dan Diantimala, 2018).

Kepemilikan saham institusional mempunyai kekuasaan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain. Pemegang saham institusional lebih menyukai tingkat hutang yang tinggi karena mengurangi pajak perusahaan, jika jumlah modal yang ditanamkan oleh pemegang saham institusi kecil maka manajemen akan berusaha mencari sumber hutang yang lebih banyak karena pemegang saham mengendalikan arus kas perusahaan (Suhayati & Sihole, 2023).

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga yang mana kepemilikan ini dapat memonitoring manajemen dengan pengawasan yang optimal.

2.1.2.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Menurut Tambalean *et al* (2018) Kepemilikan institusional adalah institusi atau lembaga yang mempunyai saham pada suatu perusahaan. Besarnya kepemilikan institusi dapat diukur dengan banyaknya lembar saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi. Pengukuran kepemilikan institusional menggunakan satuan persentase (%) dengan rumus:

$$\text{INST} = \frac{\text{Kepemilikan saham institusi}}{\text{Total jumlah saham perusahaan}} \times 100\%$$

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

2.1.3.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen baik dari direktur, komisaris, pihak manajer yang nantinya akan

dibandingkan dengan kepemilikan saham yang beredar secara menyeluruh (Estuti *et al*, 2020).

Menurut Wardana (2021) Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda dalam sebuah perusahaan, yaitu sebagai manajer dan pemegang saham. Keputusan memberikan kepemilikan saham kepada manajer adalah untuk mempertahankan manajer dengan kinerja yang baik dan juga mengarahkan manajer untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Menurut Febrianto (2020) Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris.

Menurut Monika *et al* (2022) Kepemilikan dimana pemegang saham terlibat langsung dalam aktivitas operasional perusahaan dengan kata lain merupakan pihak insider perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer. Manajer berkesempatan terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen yang ikut andil dalam pengambilan keputusan sebagai pemegang saham.

2.1.3.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut Tambalean *et al* (2018) Kepemilikan manajerial adalah keadaan dimana manajemen mempunyai saham pada perusahaan tempat dia bekerja.

Instrumen pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase (%) dengan rumus:

$$\text{MANJ} = \frac{\text{Kepemilikan saham manajemen}}{\text{Total jumlah saham perusahaan}} \times 100\%$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Hery (2016:145) Kebijakan dividen merupakan suatu pengambilan keputusan oleh perusahaan terkait besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki (Ismawati, 2017).

Penentuan kebijakan dividen sangatlah penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menentukan kebijakan dividen perlu dilakukan mempertimbangkan faktor kinerja perusahaan melalui rasio keuangan (Novianti, 2022)

Menurut Arifin (2017:270) Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas yang harus dibayarkan kepada investor serta keputusan pendanaan perusahaan guna meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

Menurut Sudana (2019:167) Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan

internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Menurut Harmono (2017:12) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio pembayaran dividen, ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham.

Menurut Murhadi (2018:65) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. *Dividend Payout Ratio* ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham setiap tahunnya yang dibayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh tiap tahunnya.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan besarnya hasil laba yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen kepada investor atau ditahan untuk pendanaan perusahaan.

2.1.4.2 Pengukuran Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Rudianto (2017:236), menyatakan bahwa bagian dari laba operasi yang di peroleh perusahaan dan di berikan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan dana dalam perusahaan disebut dividen. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. **Hirmansah & Jamaris (2022)** Penelitian ini menggunakan variabel CR, GPM, DAR, dan Jaminan Aset sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan CR berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan GPM, DAR dan Jaminan Aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. **Estuti *et al* (2020)** Penelitian ini menggunakan variabel Likuiditas, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. **Suleiman & Permatasari (2022)** Penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, *Investment Opportunity Set*, dan *Lagged Dividend* sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, *Collateralizable Assets*, dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan *Lagged Dividend* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

4. **Monika *et al* (2022)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
5. **Rahayu & Rusliati (2019)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
6. **Melina *et al* (2022)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan, Jaminan Aset, Posisi Kas dan Struktur Modal sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan Posisi Kas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan

Perusahaan, Jaminan Aset, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

7. **Muniifah (2021)** Penelitian ini menggunakan variabel *Institutional Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Insider Ownership*, dan *Firm Size* sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Institutional Ownership*, *Dispersion of Ownership*, dan *Insider Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
8. **Natalia & Kusumastuti (2017)** Penelitian ini menggunakan variabel *Insider Ownership*, *Institutional Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Debt to Total Assets*, *Collateralizable Assets* dan *Free Cash Flow* sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang menunjukkan hasil “*All independent variables (Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Debt to Total Assets, Collateralizable Assets and Free Cash Flow) have significant effect on the dependent variable (DPR) simultaneously. Institutional Ownership and Collateralizable Assets have a significant positive effect on DPR, Insider Ownership, Debt to Total Assets, and Dispersion of Ownership have a significant negative effect on DPR, Free Cash Flow has no significant positive effect on DPR*”. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan

Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Dispersion of Ownership*, *Debt to Total Assets*, Jaminan Aset dan Arus Kas Bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan Institusional dan Jaminan Aset berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Kepemilikan Manajerial, *Dispersion of Ownership*, dan *Debt to Total Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR sedangkan Arus Kas Bebas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.

9. **Nugraha et al (2021)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi panel yang menunjukkan hasil “*Institutional Ownership and Managerial Ownership do not have a partial effect on Dividend Policy. While Firm Size has a partial effect on Dividend Policy*”. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
10. **Duhri & Diantimala (2018)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Individu, dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda yang menunjukkan hasil “*The institutional Ownership, Individual Ownership and Managerial Ownership has a negatively significant effect on Dividend Payout Ratio*”. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan

Institusional, Kepemilikan Individu, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

11. **Shaheen & Ullah (2018)** Penelitian ini menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis data panel yang menunjukkan hasil “*Results indicated that institutional ownership has positive relationship*”. Hasil penelitian menunjukkan Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
12. **Mauris & Nora (2019)** Penelitian ini menggunakan variabel Jaminan Aset, *Growth in Net Asset*, CR, DER dan ROE sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel yang menunjukkan hasil “*Collateralizable Assets has a significant effect in a positive direction on dividend policy. Growth in Net Assets has no significant effect in a negative direction on dividend policy. CR does not have a significant negative effect on dividend policy. DER does not have a significant negative effect on dividend policy. ROE has a significant effect in a positive direction on dividend policy*”. Hasil penelitian menunjukkan Jaminan Aset dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan *Growth in Net Asset*, CR, dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

13. Purnawati et al (2019) Penelitian ini menggunakan variabel *Shareholder Dispersion*, *Free Cash Flow*, *Collateral Assets*, dan *Debt* sebagai variabel bebas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda yang menunjukkan hasil “*The result of this study proves that shareholder dispersion, free cash flow and collateral assets affected a positive significant to dividend policy whereas and debt did not make any significant contribution to dividend policy*”. Hasil penelitian menunjukkan *Shareholder Dispersion*, *Free Cash Flow*, dan *Collateral Assets* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan *Debt* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Ini

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Jamaris, E. E. (2022). <i>Jurnal Bisnis Dan Kajian Strategi Manajemen</i> , 6(2). ISSN : 2614-2147	Pengaruh Rasio Keuangan dan Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Pada Tahun 2016-2019	CR berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan GPM, DAR dan Jaminan Aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Jaminan Aset Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • CR • GPM • DAR
2.	Estuti, E. P., Hendrayanti, S., & Fauziyanti, W. (2020). <i>Jurnal Capital: Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi</i> , 2(1), 114-126. ISSN : 2723-1054	Analisis Likuiditas, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan.	Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Kepemilikan Manajerial Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Likuiditas • Profitabilitas

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan dan Politik, 5(1), 46-59. ISSN : 2715-0186	Pengaruh Profitabilitas, <i>Collateralizable Assets</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , dan <i>Lagged Dividend</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Profitabilitas, <i>Collateralizable Assets</i> , dan <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan <i>Lagged Dividend</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Jaminan Aset Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Profitabilitas • <i>Investment Opportunity Set</i> • <i>Lagged Dividend</i>
4.	Monika, R. R., Zulaecha, H. E., Hamdani, H., & Watiyarramah, W. (2022). Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi, 1(2), 184-204. E-ISSN : 2828-7118 P-ISSN : 2828-7207	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Kepemilikan Manajerial • Kepemilikan Institusional Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan
5.	Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 11(1), 41-47. E-ISSN : 2597-6826 P-ISSN : 2088-5091	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Kepemilikan Manajerial • Kepemilikan Institusional Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Ukuran Perusahaan
6.	Melina, N. W., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2022). KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi), 2(1), 2501-2509. P-ISSN : 2302-5514	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan, Jaminan Aset, Posisi Kas, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen.	Posisi Kas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Jaminan Aset, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Kepemilikan Institusional • Jaminan Aset Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Pertumbuhan • Posisi Kas • Struktur Modal
7.	Muniifah, S. (2021). Jurnal Manajemen Strategik dan Simulasi Bisnis, 2(2), 22-39. ISSN : 2746-6868	Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> , <i>Dispersion of Ownership</i> , <i>Insider Ownership</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang	<i>Institutional Ownership</i> , <i>Dispersion of Ownership</i> , dan <i>Insider Ownership</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel Bebas: • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • <i>Dispersion of Ownership</i> • Ukuran Perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia			
8.	Natalia, A., & Kusumastuti, R. (2017). E-ISSN 2303-2499 P-ISSN : 0215-8175	<i>An analysis of agency costs and dividend payout ratio of non-financial companies</i>	<i>All independent variables (Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Debt to Total Assets, Collateralizable Assets and Free Cash Flow) have significant effect on the dependent variable (DPR) simultaneously. Institutional Ownership and Collateralizable Assets have a significant positive effect on DPR, Insider Ownership, Debt to Total Assets, and Dispersion of Ownership have a significant negative effect on DPR, Free Cash Flow has no significant positive effect on DPR</i>	Variabel Bebas: • Kepemilikan Manajerial • Kepemilikan Institusional • Jaminan Aset Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • <i>Dispersion of Ownership</i> • <i>Debt to Total Assets</i> • <i>Free Cash Flow</i>
9.	Nugraha, N. M., Johanes, S. R., & Hendiarto, R. S. (2021). <i>International Journal of Trends in Accounting Research</i> , 2(1), 87-96. E-ISSN : 2774-5643	<i>The Effect of Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Company Size to Dividend Policy.</i>	<i>Institutional Ownership and Managerial Ownership do not have a partial effect on Dividend Policy. While Firm Size has a partial effect on Dividend Policy.”</i>	Variabel Bebas: • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Ukuran Perusahaan
10.	Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). <i>International Journal of Social Science and Economic Research</i> , 3(3), 786-801. ISSN : 2455-8834	<i>The Influence of Institutional Ownership, Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio at Non-Financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016.</i>	<i>The institutional Ownership, Individual Ownership and Managerial Ownership has a negatively significant effect on Dividend Payout Ratio</i>	Variabel Bebas: • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial Variabel Terikat: • Kebijakan Dividen	Variabel Bebas: • Kepemilikan Individu
11.	Shaheen, R., & ULLAH, D. S.	<i>Effect of Institutional and</i>	<i>Results indicated that institutional ownership</i>	Variabel Bebas:	

No	Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	(2018). <i>Journal of Business & Tourism</i> , 4(2), 155-166. ISSN : 2520 -0739	<i>Insider Ownership on Dividend Policy: Evidence From Pakistan.</i>	<i>has positive relationship while insider ownership has negative relationship with dividend payout.</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan Institusional • Kepemilikan Manajerial Variabel Terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen 	
12.	Mauris, F. I., & Nora, A. R. (2019). <i>Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)</i> , 937-950. E-ISSN : 2615-3076 P-ISSN : 2615-1715	<i>The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy.</i>	<i>Collateralizable Assets has a significant effect in a positive direction on dividend policy. Growth in Net Assets has no significant effect in a negative direction on dividend policy. CR does not have a significant negative effect on dividend policy. DER does not have a significant negative effect on dividend policy. ROE has a significant effect in a positive direction on dividend policy.</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Jaminan Aset Variabel Terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen 	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Growth in Net Assets</i> • CR • DER • ROE
13.	Purnawati, Y., Swandari, F., & Sadikin, A. (2019). <i>South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law</i> , 18(5), 182-189. ISSN : 2289-1560	<i>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)</i>	<i>The result of this study proves that shareholder dispersion, free cash flow and collateral assets affected a positive significant to dividend policy whereas and debt did not make any significant contribution to dividend policy</i>	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • Jaminan Aset Variabel Terikat: <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen 	Variabel Bebas: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Shareholder Dispersion</i> • <i>Arus Kas Bebas</i> • <i>Debt</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi adalah salah satu kegiatan menanamkan modal dengan tujuan mengharapkan keuntungan berupa dividen dari apa yang mereka investasikan.

Tentunya investor akan memilih perusahaan yang dapat mengelola labanya dengan baik. Untuk itu perlunya kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

Kebijakan dividen digunakan dalam menentukan besarnya dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba yang harus ditahan. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu jaminan aset, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Jaminan aset merupakan aset perusahaan yang digunakan untuk meyakinkan pihak kreditur sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana. Apabila aset tetap yang dijadikan sebagai jaminan tinggi, maka dapat mengurangi kekhawatiran kreditur terhadap perusahaan dalam membayar utangnya sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi. Sebaliknya, jika aset yang dijadikan jaminan rendah maka dividen yang dibagikan pun rendah.

Faktor kedua yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga yang mana kepemilikan ini dapat memonitoring manajemen dengan pengawasan yang optimal. Dengan pengawasan tersebut maka investor akan lebih memperhatikan dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka dividen yang dibagikan tinggi, sebaliknya saat kepemilikan institusional menurun maka kebijakan dividen juga menurun.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajemen yang ikut andil dalam pengambilan keputusan sebagai pemegang

saham. Kepemilikan manajerial akan mendorong pihak manajemen untuk lebih bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan ke arah yang lebih baik sehingga pemegang saham pun lebih suka jika dividen digunakan kembali untuk kepentingan perusahaan. Maka semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin tidak adanya dividen yang dibagikan.

2.2.1 Pengaruh Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Hirmansah & Jamaris (2022) mengatakan bahwa jaminan aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Mauris & Nora (2019) mengatakan jaminan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian Purnawati *et al* (2019) yang mengatakan jaminan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suleiman & Permatasari (2022) yang mengatakan jaminan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Aset yang dapat dijamin bukanlah tolak ukur utama yang digunakan manajemen untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan.

2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Monika *et al* (2022) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rahayu & Rusliati (2019)

mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Namun penelitian yang dilakukan Melina *et al* (2022) mengungkapkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha *et al* (2021) yang mengungkapkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

(Dividend Payout Ratio)

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Estuti *et al* (2020) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian Nugraha *et al* (2021) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Dhuhri & Diantimala (2018) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Muniifah (2021) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

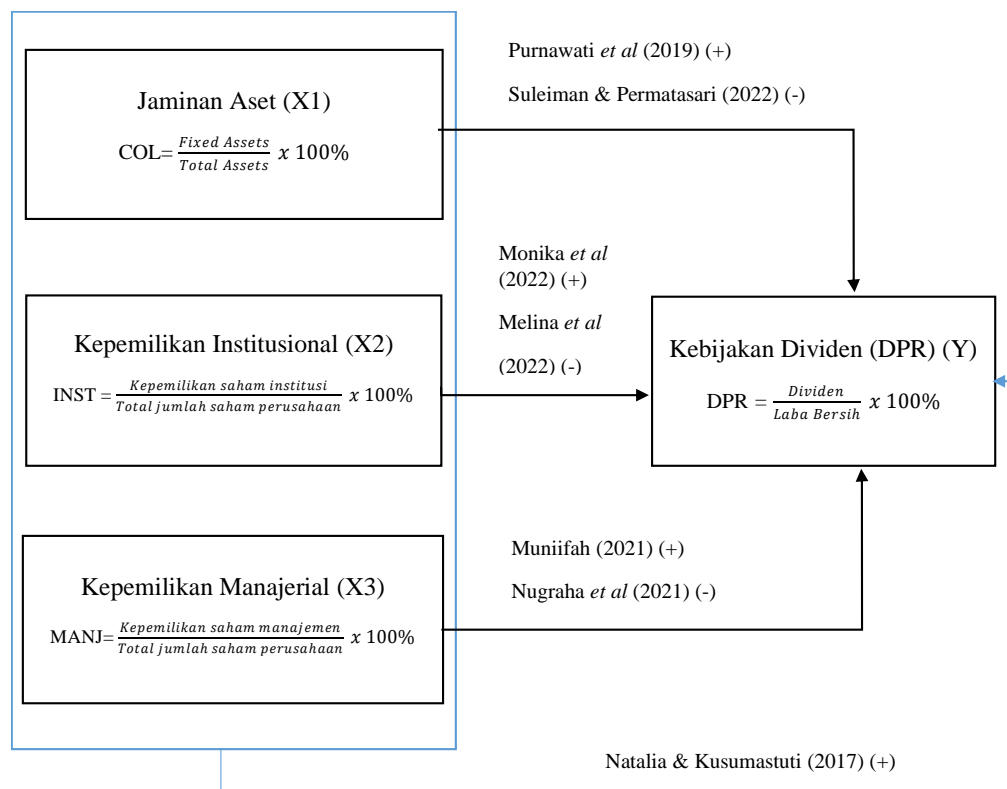
2.2.4 Pengaruh Jaminan Aset, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan

Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen *(Dividend Payout Ratio)*

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia & Kusumastuti (2017) menyatakan bahwa jaminan aset, kepemilikan institusional, dan kepemilikan

manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Untuk mempermudah menjabarkan kerangka pemikiran penelitian, dibawah ini gambar paradigma penelitian yang akan dilakukan penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:96) mendefinisikan hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena

jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

- H1: Diduga Jaminan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H2: Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H3: Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
- H4: Diduga Jaminan Aset, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.