

**PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN: STUDI PERUSAHAAN KELUARGA
NON-KEUANGAN DI INDONESIA PERIODE 2017-2020**

(Skripsi)

Disusun Oleh:

AYU PITA WINARTI



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN: STUDI PERUSAHAAN KELUARGA NON-KEUANGAN DI INDONESIA PERIODE 2017-2020

Oleh:

AYU PITA WINARTI

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur dewan komisaris dengan variabel kontrol ukuran komite audit, *return on assets*, ukuran hutang, *firm growth*, *firm size*, dan kehadiran pemegang saham prioritas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia. Sampel penelitian mencakup 116 perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode tahun 2017-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi panel menggunakan *model fixed effect* yang digunakan untuk menyelidiki pengaruh variabel independensi dewan, dewan keluarga, ukuran dewan, dan *board meeting frequency* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga sektor non-keuangan di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independensi dewan, dewan keluarga, ukuran dewan, *board meeting frequency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga dengan sektor non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

Kata Kunci: *Struktur dewan komisaris; Dividen; Perusahaan keluarga; Non-keuangan.*

ABSTRACT

THE EFFECT OF THE BOARD OF COMMISSIONERS STRUCTURE ON DIVIDEND POLICY : STUDY OF THE NON-FINANCIAL FAMILY FIRM IN INDONESIA PERIOD 2017-2020

By:

AYU PITA WINARTI

This study intends to investigate the impact of the board of commissioners' structure along with the control variables of committee audit size, return on asset, debt level, firm size, firm growth, and the existence of priority shareholders on dividend policy in family businesses in Indonesia's non-financial sector. The research sample includes 116 family companies in the non-financial sector in Indonesia for the 2017-2020 period. In order to explore the effects of board independence variables, board attendance from families, board size, and board meeting frequency on dividend policy in non-financial sector family firm in Indonesia, the panel regression approach employs the Fixed Effect model. According to the study's findings, for the years 2017 to 2020, the dividend policy of family firm in Indonesia operating in non-financial sectors will be positively and significantly impacted by board independence, board presence from family, the board size, and board meeting frequency.

Keywords: *family business, non-financial, dividends, board of commissioners structure*

**PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN: STUDI PERUSAHAAN KELUARGA
NON-KEUANGAN DI INDONESIA PERIODE 2017-2020**

Oleh:

AYU PITA WINARTI

(Skripsi)

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
Sarjana Manajemen**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR DEWAN KOMISARIS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN: STUDI
PERUSAHAAN KELUARGA NON-KEUANGAN
DI INDONESIA PERIODE 2017-2020

Nama Mahasiswa : Ayu Pita Winarti

Nomor Pokok Mahasiswa : 1811011011

Jurusan : Manajemen

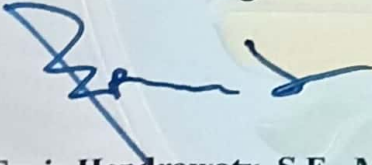
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

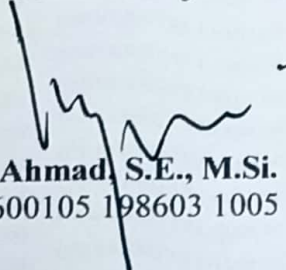
Pembimbing II


Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.
NIP 19691128 200012 2001


R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si
NIP 19790228 200501 2001

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Manajemen


Aripin Ahmad, S.E., M.Si.
NIP 19600105 198603 1005

MENGESAIHKAN

1. Tim Penguji

Ketua Penguji : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



.....

Penguji Utama : **Prof Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Sekretaris Penguji : **R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 15 Februari 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan sebenarnya bahwa :

1. Skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Perusahaan Keluarga Non-Keuangan Periode 2017-2020” adalah karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas hasil karya orang lain yang tidak sesuai dengan etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut Plagiarisme
2. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung.

Atas pernyataan ini, apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 25 Januari 2023

Penulis



AYU PITA WINARTI

NPM. 1811011011

RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Banding Agung pada tanggal 13 Oktober 1999, sebagai anak keempat dari tujuh bersaudara dari pasangan Bapak Parhan dan Ibu Sri Winarti. Penulis kerap disapa sebagai Ayu.

Penulis menyelesaikan pendidikan usia dini di TK Pertiwi selama 2 tahun. Lalu melanjutkan jenjang pendidikan sekolah dasar di SD Negeri 1 Sebarus kabupaten Lampung Barat pada tahun 2005-2012. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Liwa kabupaten Lampung Barat pada tahun 2012-2015. Lalu penulis melanjutkan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Liwa kabupaten Lampung Barat pada tahun 2015-2018.

Awal tahun 2018, penulis diterima sebagai mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Penulis memilih konsentrasi keuangan. Selama menjadi mahasiswa penulis aktif mengikuti kegiatan organisasi, yakni sebagai board Economic English Club (EEC) pada tahun 2018 hingga 2020.

Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) Mandiri Putra Daerah Universitas Lampung Periode I, di desa Sebarus, Kecamatan Balik Bukit, Kabupaten Lampung Barat selama 40 hari. Penulis sempat mengikuti beberapa kegiatan di luar akademik, diantaranya Kampus Mengajar Angkatan 1 di SD Negeri 2 Padang Cahya selama 3 bulan, Studi Independen dengan program Microsoft Productivity: The Modern Workplace selama 6 bulan, dan magang di PT Jasa Raharja cabang Lampung selama 6 bulan melalui PMMB FHCI batch 1.

MOTTO

“And He Found you lost and guided you.”

QS. Ad-Dhuhaa: 7

“Beauty is the reason we fall in love with people; the Prophet (SAW) was the most beautiful”

Imam Al-Ghazali

“Genius is 1% inspiration and 99% perspiration”

Thomas A. Edison

“Jangan anggap remeh manusia, yang kelihatannya begitu sederhana; biar penglihatanmu setajam elang, pikiranmu setajam pisau cukur, perabaanmu lebih peka dari para dewa, pendengaran dapat menangkap musik dan ratap tangis kehidupan; pengetahuanmu tentang manusia takkan bisa kempt.”

Pramoedya Ananta Toer, Bumi Manusia

“I feel trapped. I forget that I am free.”

Anaïs Nin

“Ketidaktahuan dan ketidakpastian kadang-kadang jauh lebih membunuh daripada pembunuhan.”

Leila S. Chudori, Laut Bercerita

“Let it flow”

Ayu Pita Winarti

PERSEMBAHAN



Alhamdulillahirabbil'alamin, dengan rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya serta teriring shalawatku kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan kerendahan hati, ku persembahkan Karya Tulis ini kepada:

Kedua orang tuaku tercinta

Ibu Sri Winarti

Ayah Parhan

Terima kasih sebesar-besarnya kepada ibu dan ayah yang selalu menyayangi dan mendukung baik dengan moral dan materi hingga aku bisa menapaki langkah demi langkah mencapai titik ini. Doa Ibu dan Ayah lah yang bisa mengantarkan aku dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas semua pengorbanan, perjuangan, kesabaran dalam mendidik, memberi nasihat, dan kasih sayang serta lantunan doa yang tidak pernah berhenti hingga menjadi kekuatanku dalam menghadapi segala tantangan dalam hidup

Untuk saudara-saudaraku

Anita Purnama Sari, Marlina Dwi Apriliyanti, Nikita Tri Handayani, M. Aji Bagus Setiawan, M. Jundi Algi Fahri, Zelkia Suci Aribila

Terima kasih atas semua dukungannya selama ini dan terima kasih atas segala motivasinya untuk menyelesaikan studi-ku

Teruntuk Pota, Bonbon, Hiro, Ali, Bobi, Entheez, Oliv dan Ola

Terima kasih sudah memilih aku sebagai adopter kalian dan terima kasih atas segala kebersamaannya.

Untuk rekan-rekanku

Terima kasih sudah mendukung setiap langkah yang aku jajaki

Serta

Almamater tercinta

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Lampung

Semoga karya sederhana ini bermanfaat

SANWANCANA

Puji dan syukur saya ucapkan kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Struktur Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Perusahaan Keluarga Non-Keuangan Periode 2017-2020.” sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses dan penyelesaian pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan banyak kesan dan makna yang sangat mendalam bahwa ilmu pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai hambatan atau kesulitan, namun dengan adanya bimbingan dan arahan, serta dukungan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan kali ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan dan Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Prof. Dr. Mahrinasari, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik penulis yang sudah memberikan banyak arahan selama penulis menempuh Pendidikan Sarjana Manajemen
4. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi 1 yang atas ketersediaan waktunya telah banyak memberikan ilmu, arahan, dan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
5. R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi 2 yang sudah banyak sekali memberikan bimbingan kepada penulis dengan penuh kesabaran, dan dukungan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Prof Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku dosen pembahas yang selalu memberikan saran dan arahan kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini.

7. Pak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku dosen pembahas yang senantiasa memberikan saran dan arahan terkait dengan skripsi penulis serta dukungan agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Pak Ahmad Faisol, S.E., M.M. dosen pembahas yang selalu memberikan saran dan arahan terkait skripsi penulis.
9. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang sudah memberikan banyak ilmu dan pelajaran yang bermanfaat selama perkuliahan.
10. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu dan memberikan arahan dalam kelancaran proses penyelesaian skripsi ini.
11. Ibu Sri Winarti dan Pak Parhan yang telah membesarkan penulis dengan baik dan mengajarkan penulis berbagai hal di dunia sini, serta dukungan dan kesabarannya dalam menanti penulis menyelesaikan skripsi ini.
12. Kakung Jamhari dan kakung No yang selalu menyayangi penulis.
13. Kepada kakak dan adik yang penulis sayangi, Nikita Tri Handayani, M. Aji Bagus Setiawan, M. Jundi Algi Fahri, Zelkia Suci Aribila, Anita Purnama Sari, dan Marlina Dwi Apriliyanti; keponakan tercinta Ahmad Effendi, M. Fadil Ramadhani, Gibran Rizki Pratama, Bilal, Abadan a.k.a Arsen, dan Ara; dan seluruh sepupu penulis yang tidak bisa disebutkan satu-persatu.
14. Saudari Na'imathul Mahmuda dan keluarga yang sudah menemani penulis sejak bangku Sekolah Menengah Pertama yang senantiasa menemani penulis berkeluh kesah dan selalu memberikan dukungan.
15. Ulyma Anti Yesti, sahabat yang selalu menemani penulis dalam kondisi apapun dan selalu memberikan saran serta dukungan yang tiada henti hingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
16. Yusril Izha Mahendra yang sudah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini dan selalu mendengarkan, membantu, memotivasi dan memberikan dukungan moril kepada penulis serta selalu menemani penulis dalam menikmati masa-masa akhir perkuliahan dengan mempelajari banyak hal baru dan mengikuti berbagai perlombaan.

17. Teruntuk Pota, Bonbon, Hiro, Ali, Bobi, Entheez, Oliv dan Ola yang selalu menemani dan memberikan pelukan hangat.
18. Yovita, Mela, Rapika, dan Nabela yang selalu kebersamai dan mendengarkan keluh kelas penulis sejak awal perkuliahan hingga saat ini.
19. Cindy Melia Farahdiba yang selalu membimbing dan membantu penulis dalam menyelesaikan tugas perkuliahan dan skripsi serta selalu memberikan hiburan dan motivasi yang berkesan.
20. Dhea Oci P, teman-teman magang, dan seluruh jajaran pegawai PT Jasa Raharja Cabang Lampung yang sudah memberikan penulis motivasi dan dukungan dalam menyelesaikan karya ini.
21. Super Junior, Hu Yi Tian, Yoo Yeon Seok, Son Suk Ku, dan lainnya yang selalu memberikan penulis motivasi hingga bisa mencapai titik ini.
22. Teman-teman Kampus Mengajar Angkatan 1 dan guru-guru di SD 2 Padang Cahya.
23. Teman-teman penulis di SD Negeri 1 Sebarus, SMP Negeri 1 Liwa dan SMA Negeri 1 Liwa.
24. Teman-teman jurusan Manajemen konsentrasi keuangan dan teman-teman di Fakultas Ekonomi dan Bisnis tahun 2018 yang tidak bisa disebutkan satu-persatu.
25. Almameter tercinta, Universitas Lampung.
26. Semua pihak yang berkontribusi dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, penulis masih menyadari terdapat berbagai kekurangan dalam penulisan skripsi ini, tetapi penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembacanya. Semoga segala bimbingan, arahan, dukungan, dan bantuan yang penulis peroleh mendapatkan balasan dari Allah SWT.

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS PENELITIAN	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 <i>Good Corporate Governance</i>	7
2.1.2 Kepemilikan Keluarga	9
2.1.3 Struktur Dewan	10
2.1.4 Kebijakan Dividen	11
2.2 Penelitian Terdahulu.....	14
2.3 Kerangka Konseptual	15
2.4 Hipotesis Penelitian	156
2.4.1 Pengaruh Dewan Keluarga Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.....	16
2.4.2 Pengaruh Independensi Dewan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.....	17
2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.....	18
2.4.4 Pengaruh <i>Board Meeting Frequency</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.	19

III. METODOLOGI PENELITIAN.....	20
3.1 Jenis dan Sumber Data	20
3.2 Populasi dan Sampel.....	20
3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	21
3.3.1 Variabel Dependen.....	21
3.3.2 Variabel Independen	21
3.3.3 Variabel Kontrol.....	22
3.4 Metode Analisis Data	23
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif	23
3.4.2 Analisis Regresi	23
3.4.3 Uji Asumsi Klasik.....	25
3.4.4 Uji Statistik F	26
3.4.5 Uji Statistik t	27
3.4.6 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	27
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1 Statistik Deskriptif.....	28
4.2 Hasil Uji Model Regresi Data Panel.....	31
4.2.1 Hasil Uji Chow.....	31
4.2.2 Hasil Uji Hausman	31
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	32
4.3.1 Hasil Uji Normalitas	32
4.3.2 Hasil Uji Autokorelasi.....	33
4.3.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	33
4.3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	34
4.4 Hasil Analisis Regresi	35
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	38
4.5.1 Pengaruh Dewan Keluarga terhadap kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Keluarga Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.....	38
4.5.2 Pengaruh Independensi Dewan terhadap kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020	39
4.5.3 Pengaruh Ukuran Dewan terhadap kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Keluarga Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020	41
4.5.4 Pengaruh Board Meeting Frequency terhadap kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Keluarga Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020	42

BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	43
5.1 Simpulan.....	43
5.2 Saran dan Rekomendasi.....	44
DAFTAR PUSTAKA	46
LAMPIRAN.....	51

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1 Penelitian Terdahulu	14
2 Sampel Penelitian.....	20
3 Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson	25
4 Hasil Statistik Deskriptif	28
5 Hasil Uji Chow.....	31
6 Hasil Uji Hausman	32
7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	33
8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	34
9 Hasil Persamaan Regresi.....	35
10 Ringkasan Hipotesis.....	38

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1 Data Perusahaan Keluarga yang Membagikan Dividen tahun 2011- 2020	2
2 Kerangka Konseptual	16
3 Hasil Uji Normalitas	33

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur kepemilikan saham menunjukkan distribusi kekuasaan dan pengaruh terhadap kegiatan operasional di suatu perusahaan. Struktur kepemilikan saham terbagi menjadi dua, di antaranya kepemilikan saham menyebar dan terkonsentrasi. Perusahaan dikatakan dengan kepemilikan saham terkonsentrasi jika pemegang saham mayoritas dimiliki oleh individu atau kelompok tertentu. Seperti halnya perusahaan keluarga yang dimiliki, dijalankan, dan dikontrol oleh anggota keluarga atau beberapa keluarga.

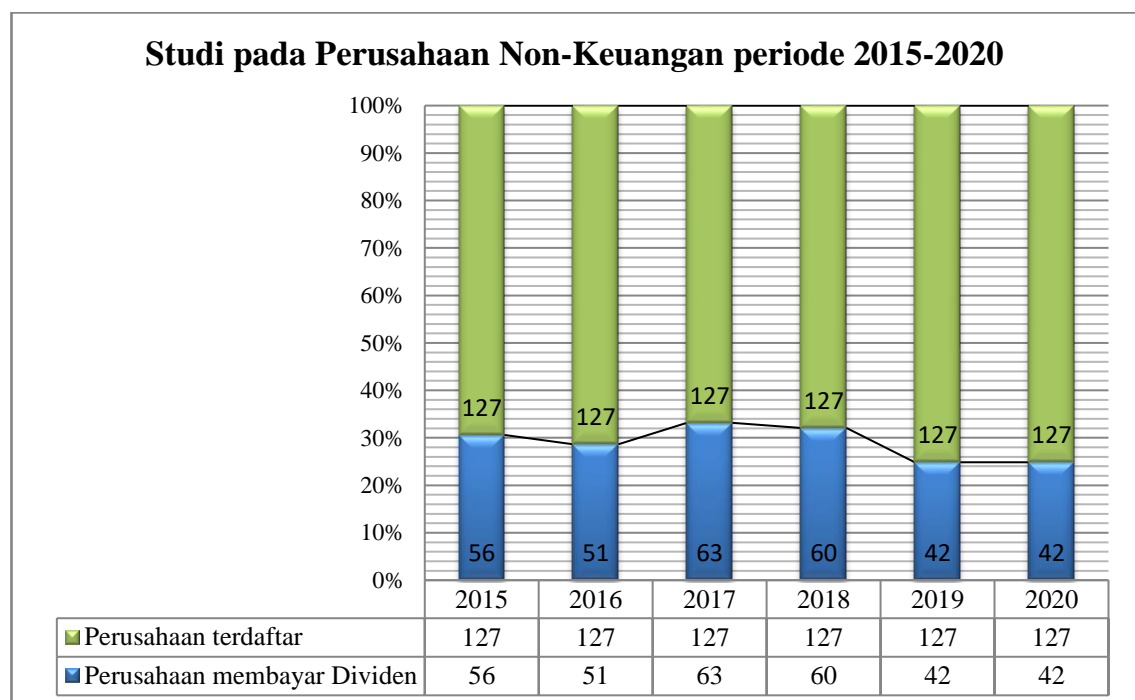
Kepemilikan terkonsentrasi cenderung banyak di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Penelitian Duygun *et al.* (2018), perusahaan terbuka di Asia Tenggara sebesar 60% teridentifikasi sebagai perusahaan keluarga dan Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan terbesar di Asia Tenggara. Pada tahun 2001 tercatat terdapat 61,7% kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia dikuasai 15 keluarga sehingga terdapat dominasi kontrol keluarga (Duygun *et al.*, 2018).

Struktur kepemilikan pada perusahaan keluarga dapat menyebabkan masalah keagenan, antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Ketika struktur kepemilikan terkonsentrasi di beberapa pemegang saham, pemegang saham mayoritas ini dapat menggunakan kekuatan mereka untuk mengontrol dan memantau manajer (Duygun *et al.*, 2018). Perlindungan hukum yang lemah akan mengakibatkan pengambilalihan kekayaan oleh pemegang saham mayoritas. Masalah keagenan antara pemegang saham akan menyebabkan investasi berisiko tinggi dan saat perusahaan mengalami kendala keuangan akan menyebabkan tanggapan negatif dari masyarakat (Hendrawaty, 2020).

Penelitian dari La Porta *et al.* (1999), hukum di negara maju memberikan perlindungan yang kuat bagi pemegang saham minoritas dari kemungkinan pengambilalihan kekayaan mereka. Sedangkan, negara berkembang peraturan

terkait kelembagaan sangat buruk dan tidak ada perlindungan hukum yang memadai bagi pemegang saham minoritas (Buachoom, 2018; Duygun *et al.*, 2018; Kilincarslan, 2021; Rajput & Jhunjhunwala, 2019; Sener & Akben Selcuk, 2019; Yarram & Dollery, 2015) sehingga kebijakan pembayaran dividen dianggap sebagai pengganti hukum yang lemah tersebut. Ketika perusahaan membayar dividen artinya pemegang saham pengendali menjamin distribusi kas kepada semua pemegang saham (Kilincarslan, 2021).

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu di negara berkembang seperti dari Rajput & Jhunjhunwala (2019), kepemilikan keluarga memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan Sener & Akben Selcuk (2019), semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan keluarga maka semakin rendah dividen yang dibayarkan. Berikut data perusahaan keluarga terbuka yang membagikan dividen di Indonesia.



Sumber: idnfinancials.com, diolah 2021

Gambar 1 Data Perusahaan Keluarga yang Membagikan Dividen tahun 2011-2020.

Berdasarkan data pada grafik tersebut setidaknya tidak sampai 40% perusahaan keluarga yang terdaftar yang membagikan dividen setiap tahunnya. Independensi dewan merupakan alat atau salah satu cara untuk mengatasi permasalahan

kebijakan dividen di perusahaan keluarga (Duygun *et al.*, 2018; Kilincarslan, 2021; Yarram & Dollery, 2015).

Perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi akan selalu memilih anggota keluarga untuk menduduki posisi eksekutif dan dewan komisaris perusahaan untuk menjaga kekuatan otoritas mereka. Manajer di bawah kendali keluarga dengan memaksimalkan kekayaan keluarga dapat merugikan pemegang saham minoritas melalui *tunneling* atau pengambilalihan aset. Hal ini sangat menggambarkan pentingnya independensi dewan untuk menetralkan dominasi dari keluarga dan mengurangi kemungkinan masalah keagenan antara keluarga dan pemegang saham minoritas (Kilincarslan, 2021), terutama pada perusahaan dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang terbatas atau kurang baik (Atmaja, 2016).

Dewan komisaris independen yang baik menjadi kontrol dan pengawas untuk memantau keputusan manajer terkait pembagian dividen dan melindungi pemegang saham minoritas dari sifat oportunistik keluarga (Sener & Akben Selcuk, 2019).

Dewan komisaris independen memiliki otoritas kuat untuk mengendalikan tindakan eksekutif keluarga yang dapat merugikan pihak lain dan mendorong pembagian dividen yang tinggi sehingga membantu membangun reputasi untuk memperlakukan pemegang saham minoritas secara adil.

Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau biasa disebut *Good Corporate Governance* (GCG). GCG merupakan prinsip-prinsip tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan dengan bersih dan transparan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan kepercayaan dan kredibilitas publik yang akan menarik perhatian investor baik dalam maupun luar negeri sehingga akan meningkatkan daya saing ekonomi dan pasar modal (Kilincarslan, 2021). Oleh karena itu, dewan independen yang baik selalu dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang baik.

Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Kilincarslan (2021) dan Sener & Akben Selcuk (2019) menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan independensi dewan sebagai variabel independen. Variabel independensi dewan dalam penelitian ini dapat diukur dengan variabel *board independence*, dewan keluarga, *board size*, dan *frequency board meeting* (Atmaja, 2016; Buachoom,

2018; Duygun *et al.*, 2018; Kilincarslan, 2021; Sener & Akben Selcuk, 2019; Yarram & Dollery, 2015).

Pengaruh struktur dewan komisaris yang independen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga sebelumnya telah diteliti di berbagai negara seperti Australia (Yarram & Dollery, 2015), Thailand (Buachoom, 2018), India (Rajput & Jhunjhunwala, 2019), Saudi Arabia (AL Nasser, 2020), Turki (Sener & Akben Selcuk, 2019 dan Kilincarslan, 2021). Selain itu, penelitian sebelumnya juga menggunakan sektor berbeda seperti Setianto & Sari (2017) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur. Penelitian-penelitian sebelumnya mayoritas diujikan di negara maju dan sangat sedikit penelitian dilakukan di negara berkembang yang belum memiliki peraturan terkait yang memadai.

Menurut Kilincarslan (2021), struktur dewan yang memiliki tingkat independensi yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen. Ukuran dewan komisaris menunjukkan hubungan positif dengan kebijakan dividen. Dewan komisaris independen dan kebijakan dividen adalah mekanisme tata kelola yang saling melengkapi untuk mengurangi konflik keagenan antara keluarga dan pemegang saham minoritas. Hal ini sejalan dengan Duygun *et al.* (2018), ada korelasi yang kuat antara *board size* dan dividen, yang membenarkan pentingnya peran dewan dalam mempromosikan praktik GCG yang lebih baik yang didukung oleh efektivitas kontrol oleh pemegang saham mayoritas.

Penelitian dari Yarram dan Dollery (2015) mendukung hal ini, ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pembayaran dividen perusahaan sehingga memberikan dukungan untuk pandangan *agency cost* dari kebijakan dividen. Walaupun demikian, terdapat perbedaan hasil dalam beberapa penelitian. Seperti Setianto dan Sari (2017), kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Semakin tinggi kepemilikan keluarga semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di latar belakang dan berbagai pendapat dari penelitian terdahulu mengenai kebijakan pembagian dividen pada perusahaan keluarga di Indonesia seperti Setianto & Sari (2017) dan Atmaja (2016), terdapat keterbatasan penelitian yang menguji pengaruh struktur dewan terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan keluarga di Indonesia.

Terdapat perbedaan hasil penelitian, seperti Duygun *et al.* (2018) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki hubungan negatif terhadap keputusan pembagian dividen, yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak cukup efektif untuk mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan keluarga. Penelitian ini menguji kembali dengan judul **“Pengaruh Struktur Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Perusahaan Keluarga Non Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020”**. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman dalam memahami pengaruh independensi dewan dan motivasi keputusan pembagian dividen pada perusahaan keluarga.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah dewan keluarga berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020?
2. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020?
3. Apakah ukuran dewan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020?
4. Apakah *board meeting frequency* pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini ialah sebagai berikut.

1. Untuk menguji pengaruh dewan keluarga terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk menguji pengaruh independensi dewan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran dewan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.
4. Untuk menguji pengaruh *board meeting frequency* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yang diharapkan penulis, antara lain:

1. Peneliti berharap penelitian ini bisa menjadi salah satu kontribusi untuk pengembangan ilmu manajemen keuangan dan bisa menjadi bahan literatur untuk penelitian selanjutnya.
2. Mampu memberikan informasi lebih mengenai pengaruh struktur dewan komisaris terhadap kebijakan pembayaran dividen dalam perusahaan keluarga.

II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Good Corporate Governance*

Good corporate governance (GCG) atau biasa disebut dengan tata kelola perusahaan yang baik merupakan sarana untuk menciptakan kepercayaan pasar dan integritas bisnis yang sangat penting bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan untuk jangka panjang (Rajput & Jhunjhunwala, 2019).

La Porta *et al.* (1999) mendefinisikan konsep GCG dipengaruhi oleh instrumen hukum untuk melindungi kepentingan berbagai pihak terkait dengan perusahaan, khususnya pemegang saham minoritas. Di negara berkembang yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi yang cukup tinggi sering terjadi konflik kepentingan antara pemilik mayoritas dan minoritas dikarenakan adanya perbedaan kepentingan dan ketimpangan kekuasaan yang mengakibatkan eksploitasi dan ketimpangan sistem.

GCG bermanfaat untuk mendorong pasar yang efisien, transparan dan konsisten sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Implementasi GCG memerlukan tiga pilar yang saling terhubung, antara lain Negara dan pemangku kepentingan lainnya sebagai regulator, pelaku usaha, dan publik sebagai konsumen (Arbaina, 2012). Menurut Shaw (2003), terdapat dua teori utama yang terkait dengan GCG, antara lain *agency theory* dan *stewardship theory*.

Agency theory merupakan teori yang menjelaskan mengenai sistem tata kelola perusahaan. Pemegang saham memberikan wewenang dan tanggung jawab kepada manajer dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan *profit* perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Eisenhardt (1989), *agency theory* menggunakan tiga asumsi dari sifat manusia, diantaranya (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*); (2) manusia memiliki

pemikiran yang terbatas mengenai pemikiran masa depan (*bounded rationality*); dan (3) manusia selalui menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia ini, *agency theory* mengasumsikan dimana manajer (*agents*) menjalankan perusahaan atas kepentingannya sendiri bukan kepentingan pemegang saham (*principals*). Konsep *corporate governance* yang mengacu pada dapat *agency theory* dapat diartikan bahwa manajer perusahaan harus memenuhi tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku (Jensen & Meckling, 1976).

Stewardship theory merupakan teori yang berasumsi pada sifat manusia yang pada hakikatnya dapat dipercaya dan bertindak penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain (Hernandez, 2008). *Stewardship theory* berasumsi bahwa manajer perusahaan dapat dipercaya untuk melakukan tugas sebaik-baiknya untuk kepentingan pemegang saham dan publik.

Berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 mengenai penerapan praktik *good corporate governance* terdapat prinsip-prinsip dasar dari penerapan GCG, diantaranya.

1. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian atau kepatuhan di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
4. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak pemegang saham yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Berdasarkan penelitian dari Rodriguez-Fernandez (2016), GCG bertujuan untuk mengurangi *agency cost* dengan melindungi kepentingan pemegang saham, menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer. GCG diperlukan untuk mengawasi dan menjadi pedoman bagi manajer dalam berinvestasi dan mengelola sumber daya perusahaan.

GCG diharapkan menjadi instrumen yang meyakinkan pemegang saham minoritas bahwa mereka akan memperoleh keuntungan dari investasinya (Suhadak *et al.*, 2019). Selain itu, penerapan GCG mengurangi *capital cost* dan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Utama *et al.*, 2017). Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat dan pemegang saham terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan pertama kali didirikan sampai sekarang (Octaviana *et al.*, 2019).

2.1.2 Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga adalah perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga pendiri, dimana pendiri atau keturunannya secara terus menerus memegang posisi di manajemen puncak, dewan komisaris, maupun pemegang saham terbesar perusahaan (Anderson & Reeb, 2003). Pada awalnya, perusahaan keluarga adalah perusahaan yang tertutup dan mendanai kegiatan operasional perusahaannya dari modal sendiri dan hutang pada pihak luar, akan tetapi seiring dengan perkembangan pasar modal, perusahaan-perusahaan keluarga ini kemudian menjadi perusahaan terbuka yang dimana perusahaan akan dapat memperoleh lebih banyak dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaannya.

Semakin tinggi tingkat kepemilikan keluarga mencerminkan semakin besar kontrol keluarga dalam perusahaan tersebut (Setianto & Sari, 2017), seperti memberikan posisi manajemen puncak dan dewan kepada anggota keluarga sendiri (Kilincarslan, 2021). Menurut Sakawa & Watanabel (2019), keluarga tidak ingin menjual saham yang dimilikinya, karena ketika keluarga menjual sahamnya akan berakibat pada hak kontrolnya akan menurun. Hal ini juga sesuai dengan pendapat dalam Setianto & Sari (2017) tentang *income needs hypothesis*, keluarga tidak

menginginkan menjual sahamnya karena ingin memiliki kendali perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu keluarga akan menuntut pembayaran dividen yang tinggi agar bisa menikmati modal yang telah ditanamkannya. Hal ini mencerminkan independensi dewan sangat berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen.

Kriteria pengukuran perusahaan keluarga cukup beragam. Penelitian dari Claessens *et al.* (2000), perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan keluarga apabila pimpinan atau keluarga yang memegang saham mayoritas memiliki lebih dari 5% hak suara. Menurut Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia No.Kep-00015/BEI/01-2021, pemegang saham dapat dianggap sebagai pemegang saham pengendali apabila memiliki 25% saham atas perusahaan tersebut. Sementara itu, menurut La Porta *et al.* (1999) struktur kepemilikan keluarga adalah apabila keluarga yang memegang saham mayoritas memiliki lebih dari 10% hak suara.

Pengukuran struktur kepemilikan keluarga dalam penelitian ini menggunakan kriteria adanya kepemilikan saham 10% atau lebih dari total kepemilikan saham dalam perusahaan atau terdapat anggota keluarga yang menduduki posisi manajerial dalam perusahaan. Pemilihan 10% sebagai titik *cut-off* kepemilikan saham dikarenakan BEI mensyaratkan pemegang saham yang dapat memberikan suara dalam rapat umum tahunan perusahaan setidaknya memiliki 10 % ekuitas (Duygun *et al.*, 2018).

2.1.3 Struktur Dewan

Struktur dewan komisaris merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang sangat penting. Tingkat independensi struktur dewan komisaris mempengaruhi kualitas kinerja perusahaan. Peran dewan komisaris dalam perusahaan ialah mengawasi kinerja direksi dalam menjalankan perusahaan dan mengawasi penerapan tata kelola perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari La Porta *et al.* (1999), perusahaan dengan kepemilikan keluarga memberikan kursi dewan komisaris untuk anggota keluarga sebagai bentuk kontrol mereka terhadap perusahaan sehingga mengakibatkan menurunnya efektivitas dewan komisaris terkait pemantauan tata kelola perusahaan. Sehingga struktur dewan komisaris yang independen merupakan faktor yang sangat penting untuk dipertimbangkan.

Agency theory beranggapan bahwa dewan komisaris independen merupakan mekanisme yang sangat penting untuk memantau tindakan direktur eksekutif sehingga dapat mengurangi masalah dalam sebuah perusahaan (Buachoom, 2018; Duygun *et al.*, 2018; Kilincarslan, 2021; La Porta *et al.*, 1999). Selain itu, dewan komisaris yang independen dengan kekuasaan yang dimiliki dapat mengawasi dan mengendalikan perilaku oportunistik eksekutif keluarga.

Menurut Rajput & Jhunjhunwala (2019), peran struktur dewan komisaris yang independen dianggap sangat vital dalam perusahaan dikarenakan memiliki dampak terhadap kebijakan dividen untuk menyeimbangkan kontrol dari eksekutif keluarga dan memberikan perlindungan lebih untuk pemegang saham minoritas di negara-negara dengan perlindungan hukum yang buruk. Tingkat independensi struktur dewan komisaris yang tinggi memungkinkan pemantauan manajemen perusahaan yang lebih efektif.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen adalah laba bersih yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Besaran dividen yang akan dibagikan dan waktu pembagiannya akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS (Samrotun, 2015). Terdapat beberapa jenis dividen, diantaranya:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen Tunai atau *cash dividend* merupakan dividen yang dibagikan atau dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen tunai lebih sering digunakan oleh perusahaan dan lebih disukai oleh pemegang saham. Menurut La Porta *et al.*, (1999), dividen tunai dapat mengganti perlindungan yang lemah bagi pemegang saham minoritas di negara-negara dengan perlindungan hukum yang buruk. Dividen tunai dapat dianggap sebagai jaminan bahwa hak-hak pemegang saham minoritas terdistribusi dan terlindungi (Kilincarslan, 2021).

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham atau *stock dividend* adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham kepada pemegang saham. Pembayaran dividen saham ini berdasarkan

laba yang tersedia dan akan menyebabkan meningkatnya jumlah saham yang beredar di pasar bertambah. Pembayaran dividen saham tidak akan mempengaruhi likuidasi perusahaan dikarenakan yang dibagikan bukan bagian dari arus kas perusahaan.

Menurut penelitian Fredrikson *et al.* (1969), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya : (1) Aturan-aturan hukum; (2) Kebutuhan akan pendanaan; (3) Likuiditas; (4) Kemampuan untuk meminjam; (5) Batasan dalam kontrak hutang; dan (6) Pengendalian. Menurut Abbas *et al.* (2017), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar dianggap sudah mapan sehingga lebih mudah memiliki akses ke pasar modal dalam upaya pencarian sumber modal. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh pihak *top management* atas laba yang dihasilkan perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi sehingga pendanaan internal perusahaan meningkat. Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen, antara lain:

1. *Dividend irrelevance theory* dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1961), dividen tidak berpengaruh pada harga saham dari perusahaan itu sendiri. Teori ini juga menyatakan bahwa dividen tidak berdampak pada perusahaan dalam jangka panjang dikarenakan sebaiknya uang diinvestasikan kembali dalam perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Oleh karena itu, teori ini berpendapat dividen tidak menambah nilai pada harga saham perusahaan. Sebaliknya ketika perusahaan mampu memperoleh keuntungan dan mengembangkan bisnisnya maka akan menentukan nilai pasar perusahaan dan meningkatkan harga saham.
2. *Bird in the hand theory* sangat berkebalikan dengan *dividend irrelevance theory*. Menurut Lintner (1962), investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan kemungkinan *capital gain* yang lebih tinggi dimasa depan. Hal ini disebabkan *capital gain* sangat penuh dengan ketidakpastian. Investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayarkan dividen saat ini. *Bird in the hand theory* beranggapan pembayaran dividen saat ini akan menurunkan ketidakpastian arus kas di masa mendatang.

3. *Tax effect theory* oleh Litzenberger & Ramaswamy (1982), investor lebih menyukai pembayaran dividen yang lebih rendah dikarenakan pembayaran dividen akan dikenakan pajak atas penerimaannya. Sedangkan *capital gain* memungkinkan investor untuk menunda pembayaran pajak hingga mereka memutuskan untuk menjual saham tersebut. Pembayaran pajak dalam waktu dekat memiliki *capital cost* yang lebih tinggi dibandingkan dimasa depan dikarenakan efek nilai waktu.
4. *Clientele effects of dividends theory* oleh Allen *et al.* (2000) menjelaskan bahwa investor memiliki preferensi yang berbeda-beda atas *return* dalam berinvestasi. Investor yang memiliki kebutuhan mendesak akan *current income* akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang membayarkan dividen cukup tinggi. Sebaliknya investor yang menghindari pajak akan memilih perusahaan yang membayarkan dividen cukup rendah dan berharap pada besarnya *capital gain*.
5. *Dividend signaling theory* oleh Bhattacharya (1979), pengumuman perusahaan terkait pembayaran dividen merupakan indikasi kinerja perusahaan yang positif di masa depan. Manajemen perusahaan dengan potensi investasi positif cenderung memberikan sinyal dibandingkan dengan mereka yang tidak memiliki potensi tersebut. Sinyal positif ini akan memberikan nilai lebih bagi perusahaan hingga mendapatkan respon positif dari masyarakat (Hendrawaty & Adlina, 2021).

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi seharusnya lebih menguntungkan daripada yang membayar dividen lebih rendah (Taleb, 2019). Ketika perusahaan mengumumkan dividen meningkat akan mendapatkan respon positif oleh pasar disebabkan investor menganggap hal tersebut sebagai suatu sinyal yang baik, dan beranggapan bahwa pada masa mendatang kondisi keuangan perusahaan cenderung membaik. Sedangkan ketika perusahaan mengumumkan dividen menurun akan direspon negatif oleh pasar disebabkan investor menganggap hal tersebut sebagai suatu sinyal yang kurang baik, dan beranggapan bahwa pada masa mendatang kondisi keuangan perusahaan cenderung memburuk juga.

Terdapat dua rasio yang digunakan dalam memproksi kebijakan dividen yaitu *dividend payout ratio* dan *dividend yield*. *Dividend payout ratio* dapat diukur

dengan membagi jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih (Duygun *et al.*, 2018). Sedangkan *dividend yield* adalah persentase dividen dibandingkan dengan harga pasar perusahaan tersebut (Avianto & Hasnawati, 2022).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel ringkasan mengenai penelitian terdahulu terkait pengaruh independensi dewan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Objek Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Penemuan
1.	Kilincarslan (2021)	Perusahaan keluarga yang terdaftar <i>Borsa Istanbul (BIST)</i> , Turki pada periode 2012-2017	<i>Dividend, Board independence, family board presentation, board size, CEO duality, & Audit Committee size</i>	Analisis deskripsi dan analisis regresi dengan menggunakan model logit dan tobit.	Efek positif dari independensi dewan pada keputusan pembayaran dividen. Dewan komisaris yang berasal dari keluarga menunjukkan efek negatif terhadap keputusan pembayaran dividen. <i>Board Size</i> dan <i>Audit Committee</i> memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.
2	Sener & Akben Selcuk (2019)	Perusahaan terdaftar dalam indeks <i>Borsa Istanbul 100</i> , Turki periode 2006-2014	<i>Dividend, family ownership, Family CEO, Family chairman, board size, CEO duality, Board Independence, Firm Age</i>	Analisis deskripsi, analisis multivariat, dan analisis regresi dengan tobit.	Perusahaan dengan tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi, cenderung tidak membagikan dividen. Rasio dewan komisaris independen dalam jajaran dewan tidak terkait dengan kebijakan dividen.
3	Duygun <i>et al.</i> (2018)	Perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013	<i>Dividend, Family ownership, controlling family, state ownership, controlling state, agency conflict.</i>	Analisis deskripsi dan analisis regresi dengan model probit.	Perusahaan yang dikendalikan keluarga memutuskan untuk membayar dividen lebih sedikit. <i>Board size</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dewan independen memiliki efek negatif pada kebijakan dividen
4	Buachoom (2018)	446 perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek Thailand periode 2000-2014	<i>Board independence, Board size, Dual role of leadership, Board meeting frequency, Dividend per share, Investment ratio, Big four audit firm,</i>	Analisis deskripsi dan analisis regresi kuantil.	Independensi dewan, <i>board size</i> dan frekuensi rapat dewan menghasilkan peningkatan kinerja perusahaan yang terdaftar di Thailand.

			<i>Industry, Time period</i>			
5	Setianto & Sari (2017)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014	<i>Dividend Payout Ratio, family ownership, family, generation, & family member</i>	Analisis deskripsi dan regresi linear berganda.		Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Semakin tinggi tingkat kepemilikan keluarga semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Semakin banyak anggota keluarga yang menduduki posisi direksi dan komisaris maka semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan.
6	Atmaja (2016)	Perusahaan terdaftar pada IDX tahun 2003-2009	<i>Family control, dividends, growth opportunity, debt, profitability, firm size and firm age</i>	Analisis deskripsi, analisis univariat, dan regresi panel		Perusahaan keluarga memiliki pembayaran dividen yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga.
7	Yarram & Dollery (2015)	413 perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam <i>All Ordinaries Index</i> (Australia)	<i>CEO duality, board size, independency, dividend payout ratio (DPR), dividend percentage of franking, growth, profitability, size</i>	Analisis deskripsi dan regresi logit		Dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pembayaran dividen perusahaan Australia. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap pembayaran dividen.

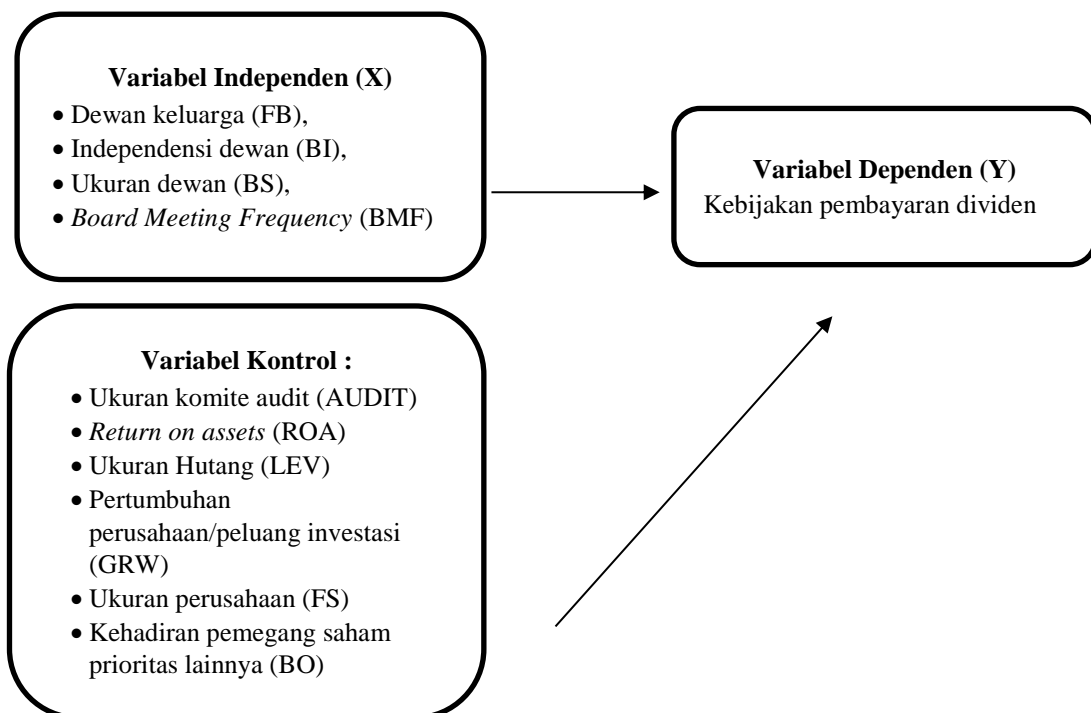
2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini mencoba untuk menguji kembali pengaruh struktur dewan komisaris terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan keluarga di Indonesia. Kebijakan dividen mengurangi masalah antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Sener & Akben Selcuk, 2019). Kebijakan pembayaran dividen mengurangi kas internal untuk penggunaan diskresioner manajer, sehingga menuntut manajer untuk mencari pendanaan eksternal yang lebih mahal yang akan mendorong pemantauan yang lebih efisien dari pihak eksternal seperti tanggapan masyarakat, bank, akuntan publik.

Pengurangan kas akibat pembayar dividen akan meningkatkan tingkat kontrol bahwa manajer melakukan yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham dan mengurangi peluang investasi yang kurang optimal. Dewan komisaris independen

dianggap sebagai pemantauan dan pengawasan yang efektif terkait tata kelola perusahaan oleh manajer dan mengontrol kepemilikan keluarga di perusahaan. Dewan independen memiliki kekuasaan untuk memastikan bahwa hak pemegang saham minoritas terpenuhi melalui kebijakan pembayaran dividen.

Penelitian ini menggunakan independensi dewan, dewan keluarga, ukuran dewan, *board meeting frequency* sebagai variabel independen. Variabel-variabel ini digunakan untuk mengukur tingkat independensi sebuah perusahaan dari kontrol pengaruh keluarga (Kilincarslan, 2021). Ukuran komite audit, *return on assets*, ukuran hutang, *growth*, *firm size*, dan kehadiran pemegang saham prioritas lainnya sebagai variabel kontrol. Berdasarkan uraian di latar belakang, permasalahan, dan hubungan antara variabel maka berikut kerangka konseptual dalam penelitian ini:



Gambar 2 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Dewan Keluarga Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keluarga di Indonesia Periode 2017-2020.

Karakteristik perusahaan keluarga lainnya ialah menjadikan anggota keluarga sebagai direktur perusahaan dengan tujuan untuk mengendalikan internal perusahaan (Kilincarslan, 2021). Keterlibatan dewan keluarga yang kurang mampu

bekerja dan oportunistik dapat memperburuk pencapaian tujuan dan kinerja organisasi (Kim & Gao, 2013).

Kehadiran keluarga dalam dewan komisaris perusahaan sangat mempengaruhi keputusan manajerial perusahaan, menjadi peluang pengambilalihan keuntungan dari pemegang saham minoritas dengan menggunakan aset perusahaan. Dewan yang berasal dari keluarga ini pun akan lebih memilih untuk mengabaikan hak pemegang saham minoritas dikarenakan mereka cenderung mempertahankan keuntungan yang mereka peroleh (Sener & Akben Selcuk, 2019). Dewan keluarga yang tidak bekerja secara profesional tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan, oleh karena itu perusahaan tidak akan menghasilkan laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen (Hendrawaty et al., 2021). Manajemen perusahaan yang baik harus diatur oleh seseorang yang memiliki kemampuan dalam bidang tersebut bukan dikarenakan hubungan kekerabatan. Berdasarkan uraian ini maka dihipotesiskan bahwa:

H1. Dewan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

2.4.2 Pengaruh Independensi Dewan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.

Perusahaan keluarga seringkali menggunakan struktur perusahaan piramida untuk memperkuat kekuatan mereka dengan menggunakan hubungan ekuitas antara perusahaan. Tata kelola perusahaan yang buruk, tidak adanya transparansi dan tidak adanya peraturan audit yang tetap, asimetri informasi, dan tidak adanya regulasi kebijakan dividen membuat masalah keagenan tipe 2 meningkat, yaitu konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Atmaja, 2016). Menurut La Porta *et al.* (1999), pembayaran dividen sebagai pengganti perlindungan hukum yang lemah. Dengan membayar dividen, pemegang saham mayoritas mengembalikan keuntungan kepada semua investor, sehingga mengurangi kemungkinan pengambilalihan kekayaan dan meyakinkan pemegang saham minoritas bahwa hak mereka terpenuhi.

Dewan komisaris harus terdiri dengan komposisi pihak independen dengan komposisi yang lebih tinggi agar dewan komisaris tetap independen dan tidak di

pengaruhi oleh berbagai pihak. Hal ini dikarenakan dewan komisaris yang independen akan lebih menuntut transparansi kepada pihak manajemen (Tarmizi, 2012). Dewan komisaris harus memiliki motivasi yang besar dan melakukan ratifikasi dan pengawasan dengan baik. Selain itu, dewan komisaris juga memiliki tugas untuk mengawasi penerapan *good corporate governance*.

Adanya dewan komisaris independen sangat penting untuk membatasi perilaku oportunistik direktur keluarga dan mengurangi kemungkinan pengambilalihan kekayaan. Selain berpengaruh untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan, kehadiran dewan komisaris independen dapat mengurangi masalah keagenan tipe 2 dan meningkatkan pembayaran dividen sehingga memperkuat hak pemegang saham minoritas terhadap pemegang saham mayoritas (Buachoom, 2018). Maka dalam penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H2. Independensi dewan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.

Penelitian dari Duygun *et al.* (2018), ukuran dewan komisaris dapat meningkatkan efektivitasnya terkait hal manajerial perusahaan. Dewan yang memiliki ukuran lebih besar umumnya memiliki keahlian dan keberagaman spesialisasi yang lebih besar sehingga dapat melakukan pengawasan dan memberi nasihat lebih efektif kepada pihak manajerial perusahaan, termasuk untuk keputusan-keputusan strategis yang akan diputuskan oleh pihak perusahaan.

Menurut Tarmizi (2012), ukuran dewan yang lebih besar memiliki informasi yang lebih luas karena aksesnya tidak terbatas. Ukuran dewan yang lebih besar juga memungkinkan perusahaan untuk menjangkau komunikasi dengan lingkungan eksternal yang lebih luas sehingga meningkatkan tata kelola perusahaan (Khatib *et al.*, 2020). Hingga pada akhirnya dapat mempengaruhi manajerial perusahaan terkait keputusan pembayaran dividen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H3. Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

2.4.4 Pengaruh *Board Meeting Frequency* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga Non-Keuangan di Indonesia Periode 2017-2020.

Board meeting frequency adalah sarana komunikasi dan koordinasi antar dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya sebagai pengawas kinerja perusahaan. Agenda yang di diskusikan dalam rapat dewan komisaris meliputi berbagai saran dan rekomendasi terkait dengan pengelolaan strategis perusahaan, persetujuan dewan komisaris, review kinerja perusahaan, dan lainnya. Semakin tinggi intensitas *board meeting frequency*, maka akses informasi juga akan semakin merata di antara anggota komisaris hingga mereka dapat mengambil keputusan yang baik dan berdampak pada tata kelola perusahaan yang baik (Prasetyo & Dewayanto, 2019). Penelitian dari Buachoom (2018), banyaknya *board meeting frequency* menunjukkan bahwa dewan memiliki perhatian lebih kepada permasalahan perusahaan. Dewan komisaris dapat menggunakan rapat untuk mengontrol perilaku eksekutif yang akan berdampak terhadap kinerja pihak eksekutif sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga semakin banyaknya frekuensi rapat dewan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berpengaruh pada kebijakan pembagian dividen perusahaan. Selain itu, frekuensi pertemuan dewan komisaris dapat dianggap sebagai intensitas mereka dalam menjalankan tugas dan fungsi *monitoring* mereka (Laksmiana, 2008). Sehingga dihipotesiskan:

H4. *Board meeting frequency* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang terdapat dalam laporan keuangan setiap perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id atau website perusahaan terkait.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dalam menentukan sampel penelitian digunakan beberapa kriteria khusus. Adapun kriteria khusus dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Perusahaan non-keuangan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Perusahaan non-keuangan yang tidak *delisting* selama periode 2017-2020.
3. Perusahaan non-keuangan yang memiliki kepemilikan keluarga periode 2017-2020 dengan kriteria kepemilikan saham sebesar lebih dari 10% atau ada anggota keluarga yang menduduki posisi manajerial perusahaan.

Tabel 2 Sampel Penelitian

1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2020	464
2	Perusahaan non-keuangan yang <i>delisting</i> selama periode 2017-2020	(6)
3	Perusahaan non-keuangan dengan kepemilikan non keluarga periode 2017-2020	(342)
Total Sampel		116

Keterangan: daftar perusahaan sampel terlampir.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini mengikuti penelitian terdahulu dari Kilincarslan (2021), yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh pihak *top management* atas laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi sehingga pendanaan internal perusahaan meningkat. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Duygun *et al.*, 2018).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Earnings}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen yang disebut juga sebagai *test variable* dalam penelitian ini antara lain, dewan keluarga, independensi dewan, ukuran dewan, *board meeting frequency*

3.3.2.1 Dewan Keluarga (*Family Board*)

Dewan komisaris yang berasal dari keluarga atau dewan keluarga akan mengurangi tingkat independensi dewan yang akan mengakibatkan rendahnya pengawasan terhadap kinerja manajerial perusahaan. Selain itu, dewan keluarga menunjukkan tingginya dominasi dari pemegang saham mayoritas. Dewan keluarga merupakan persentase dewan yang berasal dari kepemilikan keluarga terhadap jumlah dewan komisaris seluruhnya (Kilincarslan, 2021).

$$\text{FB} = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Keluarga}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris dalam Perusahaan}}$$

3.3.2.2 Independensi Dewan (*Board Independence*)

Independensi dewan adalah tingkat independensi dewan komisaris dalam sebuah perusahaan. Dewan komisaris memiliki otoritas kuat untuk mengendalikan tindakan eksekutif keluarga yang dapat merugikan pihak lain dan mendorong pembagian dividen yang tinggi sehingga membantu membangun reputasi

perusahaan dihadapan publik dengan menjamin hak-hak seluruh pemegang saham minoritas terdistribusi dengan baik. Dewan komisaris independen memiliki tugas yang sangat penting yaitu untuk melakukan pengawasan dan kontrol terhadap keputusan manajer maupun kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, dewan komisaris tidak boleh terpengaruh oleh berbagai pihak lain.

Menurut Kilincarslan (2021), independensi dewan komisaris dapat diukur dengan membandingkan jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah dewan komisaris dalam perusahaan.

$$BI = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris dalam Perusahaan}}$$

3.3.2.3 Ukuran Dewan (*Board Size*)

Penelitian dari Duygun *et al.* (2018), ukuran dewan komisaris adalah jumlah seluruh anggota dewan komisaris yang terdapat dalam perusahaan. Ukuran dewan yang lebih besar artinya terdapat keberagaman kemampuan dewan komisaris yang akan berdampak terhadap pengawasan dan pemberian saran yang lebih efektif.

$$BS = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris dalam Perusahaan}$$

3.3.2.4 *Board Meeting Frequency (BMF)*

Berdasarkan penelitian dari Buachoom (2018), *board meeting frequency* adalah total pertemuan yang diadakan oleh dewan komisaris dalam satu tahun tersebut. Banyaknya rapat yang diadakan dewan komisaris menunjukkan perhatian yang lebih besar terhadap permasalahan-permasalahan yang ada dalam perusahaan.

$$BMF = \text{Jumlah Rapat Dewan Komisaris selama 1 tahun}$$

3.3.3 Variabel kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Kilincarslan (2021) antara lain, ukuran komite audit (AUDIT), *return on assets* (ROA), ukuran hutang (LEV), pertumbuhan perusahaan/pejuang investasi (GRW), ukuran perusahaan (FS), kehadiran pemegang saham prioritas lainnya (BO). Perhitungan variabel kontrol dapat dilakukan sebagai berikut.

- a. Ukuran Komite Audit (AUDIT): merupakan seluruh jumlah komite audit dalam perusahaan (Kilincarslan, 2021)..

$$AUDIT = \text{Jumlah Anggota Komite Audit dalam Perusahaan}$$

- b. *Return on assets* (ROA): dapat dihitung dengan membagi pendapatan bersih dengan total aset (Kilincarslan, 2021).

$$\mathbf{ROA} = \frac{\mathbf{net\ earnings}}{\mathbf{total\ assets}}$$

- c. Ukuran hutang (LEV): dapat dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset (Kilincarslan, 2021).

$$\mathbf{LEV} = \frac{\mathbf{Total\ Debt}}{\mathbf{Total\ Assets}}$$

- d. Pertumbuhan perusahaan/peluang investasi (GRW): menggunakan formulasi *market-to-book value ratio*. Dengan membagi *market capitalization* dengan nilai buku (*book value*) (Kilincarslan, 2021).

$$\mathbf{Market-to-book\ value\ ratio} = \frac{\mathbf{market\ capitalization}}{\mathbf{book\ value}}$$

- e. Ukuran perusahaan (FS) : logaritma natural total aset (Rajput & Jhunjhunwala, 2019).

$$\mathbf{FS} = \mathbf{Ln\ total\ assets}$$

- f. Kehadiran pemegang saham prioritas lainnya (BO) : variabel dummy, apabila pemegang saham prioritas lainnya berada pada tingkat 10% kepemilikan ambang yang dinilai dengan “1”, dan “0” jika perusahaan tidak memiliki kehadiran pemegang saham prioritas lainnya (Kilincarslan, 2021).

3.4 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, regresi data panel, uji asumsi klasik, uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi (R^2).

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menyajikan data kuantitatif dalam bentuk deskriptif. Analisis deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan data dengan apa adanya dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.4.2 Analisis Regresi

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara

dua variabel atau lebih juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Regresi data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Hsiao (2013) mencatat bahwa penggunaan panel data dalam penelitian terkait dengan ilmu ekonomi memiliki beberapa keuntungan utama dibandingkan data jenis *cross section* maupun *time series*.

Data panel memberikan peneliti jumlah pengamatan yang besar, meningkatkan *degree of freedom* (derajat kebebasan), data memiliki variabilitas yang besar dan mengurangi kolinieritas antara variabel penjelas, di mana dapat menghasilkan estimasi ekonometri yang efisien. Kedua, data panel dapat memberikan informasi lebih banyak yang tidak dapat diberikan hanya oleh data *cross section* atau *time series* saja. Ketiga, data panel dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis dibandingkan data *cross section*.

Penentuan metode estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, antara lain *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Penentuan model ini digunakan untuk menentukan model regresi data panel terbaik untuk permasalahan yang ada, yaitu uji *chow* yang diperoleh berdasarkan pendekatan CEM dan FEM, uji *hausman* yang diperoleh berdasarkan pendekatan REM dan FEM, dan uji *lagrange multiplier* yang diperoleh berdasarkan pendekatan REM dan CEM (Hsiao, 2013).

$$\text{Model: } \text{DPR} = \alpha + \beta_2 \text{FB}_{it} + \beta_1 \text{BI}_{it} + \beta_2 \text{BS}_{it} + \beta_4 \text{BMF}_{it} + \beta_5 \text{AUDIT}_{it} + \beta_6 \text{ROA}_{it} + \beta_7 \text{LEV}_{it} + \beta_8 \text{GRW}_{it} + \beta_9 \text{FS}_{it} + \beta_{10} \text{BO}_{it} + \varepsilon,$$

Keterangan

DPR	: Dividend Payout Ratio
FB	: Dewan Keluarga
BI	: Independensi Dewan
BS	: Ukuran Dewan
BMF	: Board Meeting Frequency
AUDIT	: Ukuran Komite Audit
ROA	: Return On Asset
LEV	: Ukuran Hutang
GRW	: Peluang Investasi
FS	: Ukuran Perusahaan
BO	: Kehadiran Pemegang Saham Prioritas Bukan Dari Kepemilikan Keluarga

i	: Untuk Perusahaan
β_{1-10}	: Koefisien Regresi
α	: Konstanta
\mathcal{E}	: Error

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini juga menggunakan uji asumsi klasik digunakan untuk menguji layak atau tidaknya model regresi (Ghozali & Ratmono, 2017), antara lain.

3.4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai sebaran data yang distribusi normal atautkah tidak. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikan Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$ maka model berdistribusi normal, dan begitu juga sebaliknya apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $< 0,05$ maka model tidak berdistribusi normal.

3.4.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Masalah autokorelasi terjadi apabila adanya korelasi. Model regresi yang baik yaitu regresi yang terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji autokorelasi pada penelitian ini memanfaatkan uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson merupakan metode yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi pada nilai residual (*prediction errors*) dari sebuah analisis regresi. Uji Durbin Watson dapat dilakukan dengan membandingkan nilai DW hitung (d) dengan nilai dL dan dU pada tabel Durbin-Watson.

Tabel 3 Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Jika	Hasil
$0 < d < dL$	Ada autokorelasi positif
$dL < d < dU$	Tidak ada keputusan
$dU < d < 4 - dU$	Tidak ada autokorelasi
$4 - dU < d < 4 - dL$	Tidak ada keputusan
$4 - dL < d < 4$	Ada autokorelasi negatif

3.4.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen. Masalah multikolinearitas dalam model regresi adalah ketika ada hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Masalah multikolinearitas membuat sulit untuk melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan. Multikolinearitas dapat menyebabkan hasil uji parsial menerima H_0 , sehingga banyak variabel prediktor yang tidak berpengaruh signifikan. Multikolinearitas dapat ditunjukkan dengan menggunakan metode koefisien korelasi sampel (r). Menurut Gujarati dan Porter (2008), terjadinya multikolinearitas antara dua variabel prediktor yang berbeda (variabel bebas) ditunjukkan dengan nilai $|r| > 0,9$. Jika semua variabel bebas memiliki nilai $|r| < 0,9$ maka data tersebut bebas dari masalah multikolinearitas.

3.4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan cara melihat grafik plot (*scatter plot*). Apabila data tidak membentuk sebuah pola tertentu atau tersebar acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila data membentuk sebuah pola tertentu, maka data terjadi heteroskedastisitas.

- Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.
- Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.4 Uji Statistik F

Uji Statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Dasar pengambilan keputusan pada uji f yaitu:

- Jika probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ (α) maka hipotesis tidak terbukti. H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ (α) berarti hipotesis terbukti maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

3.4.5 Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel yang lain itu konstan. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t yaitu:

- Jika probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ (α) berarti hipotesis tidak terbukti. H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ (α) berarti hipotesis terbukti. H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.4.6 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur persentase variasi total variabel bebas yang dapat dijelaskan oleh model regresi. Rentang koefisien determinasi adalah $0 \leq R^2 \leq 1$. Model dikatakan lebih baik jika mendekati nilai 1 atau 100 %.

Sehingga kesimpulan yang diambil adalah:

- a. Nilai R^2 yang kecil atau mendekati nol, berarti kemampuan variabel- variabel bebas dalam menjelaskan variabel-variabel terikat sangat terbatas.
- b. Nilai R^2 mendekati satu, berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi untuk memprediksi variasi variabel terikat.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh struktur dewan komisaris terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020 dengan variabel kontrol yaitu ukuran komite audit, *return on assets* (ROA), ukuran hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kehadiran pemegang saham prioritas lainnya. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini, antara lain:

1. Hasil pengujian diperoleh hasil bahwa dewan keluarga memiliki hasil yang berbeda dari hipotesis. Dewan dari keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga dengan sektor non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020. Hipotesis pertama yang menyatakan dewan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga tidak didukung oleh penelitian ini.
2. Hasil pengujian diperoleh hasil bahwa independensi dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga dengan sektor non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga didukung oleh penelitian ini.
3. Hasil pengujian diperoleh hasil bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga dengan sektor non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020. Hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga didukung oleh penelitian ini.
4. Hasil pengujian diperoleh hasil bahwa *board meeting frequency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga dengan sektor non-keuangan di Indonesia periode 2017-2020. Hipotesis keempat yang menyatakan *board meeting frequency* berpengaruh positif

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga didukung oleh penelitian ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* melalui struktur dewan komisaris baik melindungi hak-hak pemegang saham. Konsep *Good Corporate Governance* yang melibatkan hubungan antara pemangku perusahaan untuk mencapai kinerja yang telah ditetapkan dan memenuhi tujuan pengurangan *agency cost* dengan melindungi kepentingan pemegang saham, menyelaraskan kepentingan pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer

5.2 Saran dan Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan terkait dengan penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya:

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu hanya fokus pada mekanisme pengaruh struktur dewan komisaris sedangkan masih banyak proksi yang dapat digunakan dan mungkin lebih baik dalam mengukur kinerja perusahaan. Atas keterbatasan tersebut terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. *Pertama*, peneliti berikutnya dapat menggunakan proksi lainnya selain struktur dewan komisaris dalam mengukur kebijakan dividen pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia. *Kedua*, peneliti berikutnya dapat menambah periode waktu pengamatan sehingga periode yang lebih panjang akan mampu memperlihatkan pola berbagai variabel yang digunakan untuk mengukur pengaruh kebijakan deviden pada perusahaan keluarga non-keuangan di Indonesia.

2. Bagi Perusahaan:

Bagi perusahaan dapat melakukan pemantauan yang lebih intens lagi terhadap kepemilikan keluarga sesuai dengan tujuan perusahaan, yaitu apabila perusahaan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan dan menurunkan kendali keluarga dalam perusahaan dan meningkatkan kebijakan pembayaran dividen.

Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan tingkat independensi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan intensitas rapat dewan komisaris agar dapat mengendalikan masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, A., Hashmi, S. H., & Chishti, A. F. (2017). Dividend Policy and Capital Structure: Testing Endogeneity. *SSRN Electronic Journal*, March. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2745726>
- AL Nasser, Z. (2020). The Effect of Royal Family Members on The Board on Firm Performance in Saudi Arabia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(3), 487–518. <https://doi.org/10.1108/JAEE-04-2017-0041>
- Allen, F., Bernardo, A. E., & Welch, I. (2000). A Theory of Dividends Based on Tax Clienteles. *Journal of Finance*, 55(6), 2499–2536. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00298>
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301–1327. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Arbaina, E. S. (2012). Penerapan Good Corporate Governance pada Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 1, 1–19.
- Atmaja, L. S. (2010). Dividend And Debt Policies of Family Controlled Firms: The Impact of Board Independence. *International Journal of Managerial Finance*, 6(2), 128.
- Atmaja, L. S. (2016). The Impact of Family Control on Dividend Policy : Evidence from Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 9(3), 147–156.
- Avianto, B., & Hasnawati, H. (2022). Pengaruh Accounting Comparability, Environmental Responsibility, Cash Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Earnings Persistence. *Jurnal Sosial Teknologi*, 2(9), 757–764. <https://doi.org/10.36418/jurnalsostech.v2i9.408>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259. <https://doi.org/10.2307/3003330>
- Buachoom, W. (2018). How Do Board Structures of Thai Firms Influence on Different Quantile Levels of Firm Performance? *In Advances in Pacific Basin Business, Economics and Finance*, 6, 157–189. <https://doi.org/10.1108/s2514-465020180000006004>
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. In *Journal of Financial Economics*

- (Vol. 58, Issues 1–2). [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(00\)00067-2](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(00)00067-2)
- Duygun, M., Guney, Y., & Moin, A. (2018). Dividend Policy of Indonesian Listed Firms: The Role of Families and The State. *Economic Modelling*, 75(July), 336–354. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.07.007>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Fredrikson, E. B., Horne, J. C. Van, Mock, E. J., Schultz, R. E., Schultz, R. G., & Shuckett, D. H. (1969). Financial Management and Policy. In *The Journal of Finance* (Vol. 24, Issue 3). <https://doi.org/10.2307/2325369>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomes, A. (2000). Going Public Without Governance: Managerial Reputation Effects. *Journal of Finance*, 55(2), 615–646. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00221>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. *The Economic Journal*, 82(326), 770. <https://doi.org/10.2307/2230043>
- Hendrawaty, E. (2020). Examining The Excess Cash Holdings As An Indicator of Agency Problems. *International Business and Accounting Research Journal*, 4(2), 71–80. <https://doi.org/10.15294/ibarj.v4i2.125>
- Hendrawaty, E., & Adlina, S. F. (2021). Ownership-Retention and The Value of Indonesian Initial Public Offering (IPO) Firms in 2013-2016. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), 123. <https://doi.org/10.47312/ambr.v6i2.466>
- Hendrawaty, E., Hasnawati, S., & Purnamasari, L. (2021). Do Independent Commissioners Control the Effect of Family-Owned Business Characteristics on Dividend Policy? A Study in Indonesian Manufacturing Companies. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 2(2), 55–62. <https://doi.org/10.38142/ijess.v2i2.71>
- Hernandez, M. (2008). Promoting Stewardship Behavior in Organizations: A Leadership Model. *Journal of Business Ethics*, 80(1), 121–128. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9440-2>
- Hsiao, C. (2013). Analysis of Panel Data, Third Edition–Analysis of Panel Data. In *Cambridge University Press* (Third Edit). www.cambridge.org
- Isakov, D., & Weisskopf, J. P. (2015). Pay-out Policies in Founding Family Firms. *Journal of Corporate Finance*, 33, 330–344. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.01.003>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial*

- Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Hendrawaty, E., & Yahaya, I. S. (2020). Corporate Governance Mechanisms and Capital Structure. *Journal of Critical Reviews*, 7(16), 463–471. <https://doi.org/10.31838/jcr.07.16.55>
- Kilincarslan, E. (2021). The Influence of Board Independence on Dividend Policy in Controlling Agency Problems in Family Firms. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(June), 552–582.
- Kim, Y., & Gao, F. Y. (2013). Does Family Involvement Increase Business Performance? Family-Longevity Goals' Moderating Role in Chinese Family Firms. *Journal of Business Research*, 66(2), 265–274. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2012.08.018>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around The World. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Laksmana, I. (2008). Corporate Board Governance and Voluntary Disclosure of Executive Compensation Practices. *Contemporary Accounting Research*, 25, 1147–1182.
- Lintner, J. (1962). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243–269.
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1982). The Effects of Dividends on Common Stock Prices: Tax Effects or Information Effects?: Discussions. *The Journal of Finance*, 37(2), 472. <https://doi.org/10.2307/2327350>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Octaviana, L. T., Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2019). The Analysis Effect of Leverage, Asymmetric Information and Corporate Governance to Firm Value in Manufacture Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business, and Entrepreneurship*, 2(1), 89–96. <https://doi.org/10.23960/ijebe.v2i1.49>
- Prasetyo, D., & Dewayanto, T. (2019). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2), 1–10.
- Rajput, M., & Jhunjhunwala, S. (2019). Corporate Governance and Payout Policy : Evidence From India. *Corporate Governance International Journal of Business in Society*, 19(5), 1117–1132. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2018-0258>
- Rodriguez-Fernandez, M. (2016). Social Responsibility and Financial Performance: The Role of Good Corporate Governance. *BRQ Business*

Research Quarterly, 19(2), 137–151.
<https://doi.org/10.1016/j.brq.2015.08.001>

Sakawa, H., & Watanabel, N. (2019). Family Control and Ownership Monitoring in Stakeholder-Oriented Corporate Governance. *Management Decision*, 57(7), 1712–1728. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2018-0480>

Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13, 92–103.

Sener, P., & Akben Selcuk, E. (2019). Family Involvement, Corporate Governance and Dividends in Turkey. *Managerial Finance*, 45(5), 602–621. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0011>

Setia-Atmaja, L., Tanewski, G. A., & Skully, M. (2009). The Role of Dividends, Debt and Board Structure in The Governance of Family Controlled Firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(7–8), 863–898. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2009.02151.x>

Setianto, R. H., & Sari, P. K. (2017). Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 21(2), 107–118. <https://doi.org/10.20885/JSB.VOL21.ISS2.ART1>

Shaw, J. C. (2003). *Corporate Governance and Risk: A Systems Approach* (1st ed.). John Wiley & Sons, Inc.

Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock Return and Financial Performance As Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance Towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>

Taleb, L. (2019). Dividend Policy, Signaling Theory: A Literature Review. *SSRN Electronic Journal*, 1–27. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3359144>

Tarmizi, A. (2012). Dewan Komisaris dan Transparansi: Teori Keagenan atau Teori Stewardship? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1), 1–12. <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/217>

Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate Governance and Ownership Structure: Indonesia Evidence. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 165–191. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0171>

Yarram, S. R., & Dollery, B. (2015). Corporate Governance and Financial Policies: Influence of Board Characteristics on The Dividend Policy of Australian Firms. *Managerial Finance*, 41(3), 267–285. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0086>

Surat Edaran

Peraturan Menteri BUMN. 1 Agustus 2011. Surat Keputusan Menteri BUMN PER-01/MBU/2011. *Tentang Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (Good Corporate*

Governance) Pada Badan Usaha Milik Negara

Bursa Efek Indonesia. 29 Januari 2021. Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia No.Kep-00015/BEI/01-2021. *Tentang Perubahan Peraturan Nomor I-E Tentang Kewajiban Penyampaian Informasi*

Otoritas Jasa Keuangan. 08 Desember 2014. Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014. *Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 7 Desember 2012. Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-643/BL/2012. *Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*