
KARAKTERISTIK, DIRECT FAMILY OWNERSHIP CEO, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN

Cynthia Eka Violita, Achmad Wicaksono, Nafia Ilhama Qurratu'aini

Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

Email: cynthia401.mnj@unusida.ac.id, wicaksono405.akn@unusida.ac.id,

nafia404.mnj@unusida.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh karakteristik CEO dan direct family ownership CEO terhadap kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Terdapat 212 observasi dari 50 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan teknik penelitian regresi berganda. Variabel dependen dalam penelitian ini Kebijakan dividen dan variabel independen adalah karakteristik CEO dan direct family ownership CEO. Hasil penelitian menunjukkan Usia dan Tenure berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tingkat pendidikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Direct family ownership CEO berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Age, Education, Direct family ownership CEO, Kebijakan Dividen, Tenure

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of CEO characteristics and direct family ownership of CEO on dividend policy. The samples in this study were all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. There were 212 observations from 50 companies sampled in this study. This study uses multiple regression research techniques. The dependent variable in this study is dividend policy and the independent variables are the characteristics of the CEO and the direct family ownership of the CEO. The results showed that age and tenure had a positive effect on dividend policy. The level of education has a negative effect on dividend policy. Direct family ownership CEO has a positive effect on dividend policy.

Keywords: Age, Education, Direct family ownership of CEO, Dividend Policy, Tenure

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan pembagian hasil keuntungan yang diperoleh dari laba bersih perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Jika pembagian dividen ditingkatkan akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, namun laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan mengalami penurunan. Kebijakan dividen perlu diputuskan secara adil agar dapat menguntungkan perusahaan dan para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan bonding mechanism untuk mengontrol cash holding yang dimiliki oleh perusahaan untuk mencegah terjadinya konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976 dalam Irwanto & Wahyudi, 2010).

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan untuk membagikan dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Salah satu indikator besarnya pembayaran dividen dalam suatu perusahaan adalah Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan data IDX tahun 2015-2019 yang diolah, rata-rata dividen yang dibagikan oleh perusahaan seluruh sektor non keuangan di tahun 2015 sebesar 15%. Penurunan dividen terjadi di tahun 2016 sebesar 11%. Pembayaran dividen di tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 17%, serta mengalami penurunan diangka 16% dan 13% di tahun 2018 dan 2019. Terdapat perusahaan keluarga yang membagikan dividen dan ada pula perusahaan keluarga yang tidak membagikan dividen selama tahun 2015-2019. Dari data yang berasal dari IDX dengan seluruh sektor non keuangan yang diolah, terdapat perusahaan keluarga yang tidak membayar dividen sebesar 48,3% sisanya membayar dividen namun tidak rutin sebesar 51,7%. Perusahaan keluarga tidak membagikan dividen disebabkan berbagai macam faktor diantaranya ada yang baru tergabung dalam penawaran pasar perdana (IPO / Initial Public Offering), disebabkan pertumbuhan penjualannya tidak dalam kondisi baik dan laba bersih digunakan untuk diinvestasikan kembali.

Mayoritas kepemimpinan di perusahaan keluarga dipegang oleh pendiri dan keluarga pendiri perusahaan sebesar 84,5%, sedangkan kalangan non keluarga yang menjadi pucuk pimpinan perusahaan hanya sebesar 15,5%. Karakteristik CEO turut mempengaruhi kebijakan dividen, sesuai dengan penelitian Briano et al., (2019) semakin kuat pengaruh keluarga pada direksi manajemen (CEO) dan komisaris semakin rendah pembayaran dividen. Namun terdapat beberapa perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga yang menjabat sebagai direksi tetap membagikan dividen secara rutin, sesuai dengan fluktuasi laba yang dihasilkan perusahaan, untuk mempertahankan nilai perusahaan di mata investor.

Karakteristik seorang CEO (Chief Executive Officer) memiliki banyak pengaruh dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan baik dalam peran pengambilan keputusan strategis dan alokasi sumber daya. Upper Echelon Theory menyatakan bahwa strategi yang dipilih oleh seorang pemimpin merupakan cerminan nilai-nilai dan kognitif mereka (Hambrick & Mason, 1984). Karakteristik secara umum seorang CEO diantaranya usia, pengalaman, pendidikan dan latar belakang sosial dan karakteristik kelompok dimana dia berada, merupakan filter bagi mereka dalam mencerna, menganalisis dan memahami permasalahan yang dihadapi. Kemampuan seorang CEO dalam menafsirkan situasi teruji ketika menghadapi permasalahan yang kompleks sehingga dapat memutuskan pengelolaan yang tepat. Karakteristik CEO mempengaruhi preferensi risiko yang akan diambil oleh CEO dan akan berdampak pada kebijakan perusahaan yang akan di buat, salah satunya adalah kebijakan dividen. Karakteristik CEO dari segi usia, semakin matang usia CEO maka seorang CEO semakin risk averse (Serfling, 2013).

Bentuk penghindaran risiko yang dilakukan CEO adalah dengan tidak melakukan keputusan investasi. CEO lebih memilih untuk membagikan free cash flow dalam bentuk dividen untuk meningkatkan bonding dengan mayoritas pemilik saham. CEO yang membagikan dividen pada investor merupakan signal bahwa CEO ingin menarik minat investor baru. Tingkat pendidikan CEO mempengaruhi keputusan strategis yang diambil oleh CEO (Ramon Llores, 2017). Semakin tinggi tingkat pendidikan CEO, semakin baik seorang CEO dalam menyelesaikan permasalahan dan mengambil keputusan berisiko. Tingkat pendidikan CEO mendukung kredibilitasnya dimata pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam memutuskan kebijakan dividen. Tenure CEO (lama CEO menjabat) mampu mempengaruhi keputusan anggota dewan dibandingkan dengan CEO baru (Finkelstein & Hambrick, 1996). Lama CEO menjabat mempengaruhi keputusan strategis yang akan diambil, semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan dan mempertimbangkan keuntungan bagi kedua pihak. CEO dengan masa jabatan yang

panjang mengetahui keinginan investor dalam pembagian dividen dan CEO tetap mempertimbangkan keuntungan bagi perusahaannya.

Selain karakteristik CEO yang mempengaruhi kebijakan dividen, Direct family ownership pada CEO sangat mempengaruhi kebijakan manajemen yang akan diambil, salah satunya kebijakan dividen. CEO dalam perusahaan ini tidak hanya berperan sebagai agents namun juga berperan sebagai principal yang dapat mempengaruhi dividen yang akan di bayarkan. CEO memiliki keuntungan sebagai agents dan principal, disebabkan CEO akan lebih banyak mengetahui informasi internal manajerial daripada para pemegang saham yang tidak ikut mengelola perusahaan. Direct family ownership CEO dapat menjadi pemicu konflik diantara para pemegang saham, sebab pemilik saham minoritas merasa keputusan pembayaran dividen dapat dikendalikan oleh pemilik saham mayoritas. Direct family ownership dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang dikontrol oleh keluarga (Setianto&Sari, 2017). Imron Yousyaf et al., (2019), menunjukkan hasil signifikan pengaruh direct family ownership terhadap kebijakan dividen. Semakin besar pengaruh direct family ownership maka dividen yang dibagikan semakin sedikit.

Beberapa penelitian sebelumnya telah membahas fenomena kebijakan dividen namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Menurut McGuinness et al. (2015), Caliskan&Douskas (2015) dan Naaem & Khurram (2019) Karakteristik CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian B.M.W Gorts (2016), Musa Shehu (2015) dan Briano et al. (2019) Karakteristik CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Wei et al. (2011), Mulyani et al. (2016) dan Imron Yousyaf et al. (2019), menunjukkan hasil signifikan pengaruh direct family ownership terhadap kebijakan dividen. Semakin besar pengaruh direct family ownership semakin besar mempengaruhi kebijakan dividen maka dividen yang dibagikan semakin sedikit. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Chen et al. (2005), Pindado et al. (2012) dan Subramaniam (2018) pengaruh direct family ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu, penelitian ini menjadi menarik untuk diteliti di Indonesia, yaitu karakteristik dan direct family ownership CEO terhadap kebijakan dividen di perusahaan keluarga.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dapat dirumuskan sebagai berikut : 1. Apakah karakteristik CEO mempengaruhi kebijakan dividen. 2. Apakah direct family ownership CEO mempengaruhi kebijakan dividen? Dan Tujuan Penelitian ini adalah 1. Menguji dan menganalisis pengaruh karakteristik CEO terhadap kebijakan dividen di perusahaan keluarga. 2. Menguji pengaruh direct family ownership CEO terhadap kebijakan dividen di perusahaan keluarga.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan fokus pada pengujian hipotesis menggunakan data sekunder. Tujuannya adalah mengeksplorasi pengaruh karakteristik CEO dan kepemilikan langsung keluarga CEO terhadap kebijakan dividen. Variabel diukur menggunakan laporan keuangan perusahaan dari seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Analisis regresi linear berganda, dengan dukungan perangkat lunak SPSS, digunakan untuk menguji hipotesis.

Variabel independen melibatkan karakteristik CEO, seperti usia (AGE), tingkat pendidikan (EDU), masa jabatan (TENURE), dan kepemilikan langsung keluarga CEO (DFOCEO). Variabel dependen adalah kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio).

Definisi operasional variabel mencakup kategorisasi perusahaan sebagai perusahaan keluarga, pengukuran karakteristik CEO, identifikasi kepemilikan langsung keluarga CEO, dan definisi kebijakan dividen.

Jenis data yang digunakan adalah kuantitatif dan bersumber dari laporan keuangan perusahaan keluarga go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, diperoleh dari www.idx.co.id.

Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, termasuk perusahaan keluarga direct dan indirect di seluruh sektor non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut.

Prosedur pengumpulan data melibatkan studi pustaka untuk mendapatkan pemahaman yang mendalam, serta studi lapangan dengan mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan keluarga di BEI periode 2014-2018.

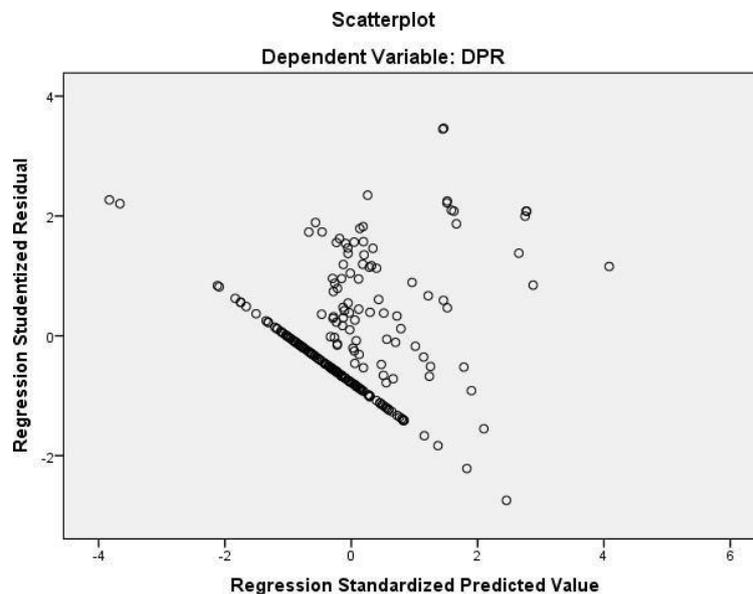
Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, dengan langkah-langkah pengujian asumsi klasik, uji t (uji parsial), dan perhitungan koefisien determinasi (R^2) untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen menjelaskan variabilitas variabel dependen dalam model regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

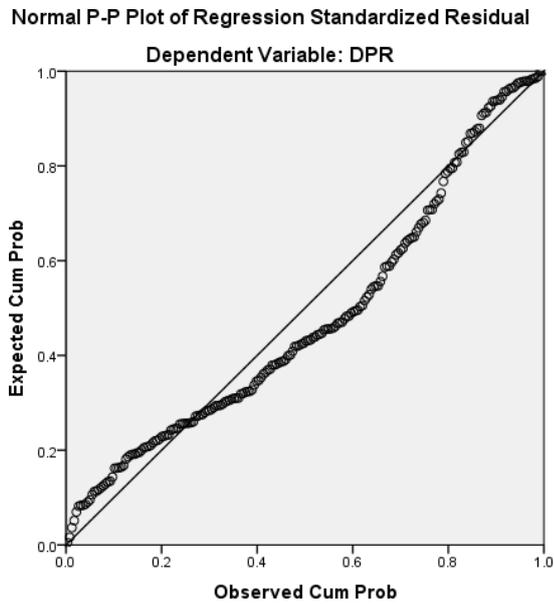
1. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan data yang dihasilkan memiliki model regresi yang bersifat *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Output Uji Heteroskedastitas



Uji Normalitas



Hasil Output Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
AGE	.659	1.518
EDU	.705	1.418
TENUR	.668	1.497
1 DFOCEO	.918	1.090

Auto Korelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.914

1. Uji Normalitas

Berdasarkan table diatas yang dihasilkan dari penelitian ini menunjukkan hasil uji sampel memenuhi syarat sampel terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan lampiran 4 yang menampilkan hasil uji multikolinearitas, variable usia CEO (AGE), tingkat pendidikan CEO (EDU), masa jabatan CEO (TENUR), *direct family ownership* CEO (DFOC) , memiliki nilai *tolerance value* > 0,10 dan nilai VIF < 10, artinya data hasil penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Berdasarkan lampiran 4 yang menggambarkan hasil output SPSS, nilai DW pada model sebesar 1,914 sehingga tidak mengalami autokorelasi karena nilai DW diantara -2 dan 2 ($-2 < DW < 2$)

4. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan lampiran 4 yang menggambarkan hasil uji heteroskedastisitas berupa grafik *scatterplot* menunjukkan tidak membentuk sebuah pola tertentu atau tersebar secara acak, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

2.1 Pengujian Hipotesis Pengaruh Karakteristik CEO dan Direct Family Ownershio CEO terhadap Kebijakan Dividen

Tabel 4.2 Hasil Analisis Regresi

<i>Variabel</i> <i>Dependen</i>	<i>Variabel</i> <i>Independen</i>	<i>B</i>	<i>Sign</i>	<i>Kesimpulan</i>
<i>Dividend</i> <i>payout ratio</i>	Constant	-0,223	0,022	-
	AGE	0,002	0,060*	Signifikan
	EDU	-0,043	0,060*	Signifikan
	TENURE	0,002	0,072*	Signifikan
	DFO CEO	0,037	0,037**	Signifikan

Keterangan : *, **, * signifikan pada α sebesar 10%, 5%, 1%**

Sumber: Data Output SPSS yang telah diolah (lampiran 4)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.2, menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. Variabel usia CEO (AGE) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikan 0,060 lebih kecil dari 0,10 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan usia CEO (AGE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
2. Variabel tingkat pendidikan CEO (EDU) memiliki koefisien negatif dan tingkat signifikansi 0,060 lebih kecil dari 0,10 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan tingkat pendidikan CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
3. Variabel masa jabatan CEO (TENURE) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikansi 0,072 lebih kecil dari 0,10 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal tersebut menunjukkan masa jabatan CEO (TENURE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
4. Variabel *direct family ownership* CEO (DFOC) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikansi 0,037 lebih kecil dari 0,05 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan *direct family ownership* CEO (DFOC) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
5. Variabel *return on assets* (ROA) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,01 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal

tersebut menunjukkan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

6. Variabel *leverage* (LEV) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikansi 0,003 lebih kecil dari 0,01 sehingga H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal tersebut menunjukkan *leverage* (LEV) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
7. Variabel usia perusahaan (FIRMAGE) memiliki koefisien positif dan tingkat signifikansi 0,094 lebih kecil dari 0,10 sehingga H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal tersebut menunjukkan usia perusahaan (FIRMAGE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Koefisien determinasi (R²) sebesar 0,367, hal tersebut menunjukkan sebesar 36,7% variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen pada penelitian ini, sedangkan sebesar 63,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3. Pembahasan

3.1 Pengaruh Usia CEO (AGE) terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa usia CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut memiliki arti CEO usia matang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan keluarga di Indonesia. Usia CEO pada perusahaan keluarga rata-rata berusia matang, dengan rata-rata umur 54 tahun. CEO usia matang cenderung *risk averse*, dibandingkan dengan CEO muda yang cenderung *risk takers*. CEO usia matang cenderung menghindari risiko (*risk averse*) sehingga laba ditahan rendah. Hal ini menandakan pembiayaan investasi rendah dan menyebabkan pembayaran dividen tinggi. Sebaliknya, CEO usia muda berani mengambil risiko (*risk takers*) sehingga laba di tahan tinggi. Hal ini menandakan pembiayaan investasi tinggi dan menyebabkan pembayaran dividen rendah. Dalam hal pembagian dividen CEO usia lebih matang cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang besar dibandingkan dengan CEO lebih muda. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *Upper Echelon Theory* dan selaras dengan penelitian Caliskan dan Douskas (2015) dan Serfling (2013) bahwa usia CEO berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*.

3.2 Pengaruh Tingkat pendidikan CEO (EDU) terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis 2 diterima, yaitu tingkat pendidikan CEO berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Tingkat pendidikan CEO di perusahaan keluarga Indonesia S1 dan S2 sebesar 73%, sisanya memiliki tingkat pendidikan selain S1 dan S2 sebesar 27%. CEO dengan tingkat pendidikan tinggi memiliki tingkat analisis yang baik. CEO dengan tingkat analisis yang baik membuat kebijakan keuangan lebih agresif. CEO dengan kebijakan keuangan agresif, lebih banyak menyimpan laba ditahan dalam jumlah yang tinggi untuk keperluan investasi perusahaan menyebabkan pembayaran dividen rendah. Hasil penelitian ini selaras dengan teori *Upper Echelon Theory*. Hasil tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Custodio dan Metzger (2014) dan Briano *et al.* (2019) yang menyatakan tingkat pendidikan CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

3.3 Pengaruh Masa Jabatan CEO (TENURE) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian ini, hipotesis 3 diterima menyatakan bahwa masa jabatan CEO (*Tenure*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, hasil ini sesuai dengan teori *upper echelon theory*. CEO dengan masa jabatan yang lebih lama mampu mempengaruhi keputusan anggota dewan dibandingkan dengan CEO baru

(Finkelstein & Hambrick, 1996). CEO dengan masa jabatan lama artinya memiliki kedudukan lebih di mata para pemegang saham internal dan eksternal (Miller, 1991). CEO dengan masa jabatan memiliki tingkat *dividend payout ratio* yang tinggi, sebab CEO dengan masa jabatan lama lebih mengetahui kondisi internal perusahaan. CEO dengan masa jabatan lama cenderung ingin meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin salah satunya dari harga saham perusahaan yang stabil dan mampu menarik investor baru untuk membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan yang baik turut memberikan pengaruh pada keputusan yang akan diambil oleh CEO, salah satunya keputusan membagikan dividen. CEO yang membagikan dividen kepada investor merupakan *signal* perusahaan dalam keadaan stabil dan mampu menghasilkan laba. Keputusan pembagian dividen menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil positif signifikan *tenure* CEO terhadap *dividend payout ratio* selaras dengan penelitian Caliskan dan Douskas (2015) dan Mc Guinness (2015).

3.4 Pengaruh *direct family ownership* CEO terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian ini hipotesis 4 ditolak yaitu *direct family ownership* CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. CEO yang berasal dari keluarga dan memiliki saham pada perusahaan yang dikelola sebesar 44%, sisanya CEO profesional dan keluarga yang tidak memiliki saham pada perusahaan yang dikelola sebesar 56%. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan kepemilikan CEO dalam perusahaan keluarga maka semakin sedikit dividen yang dibagikan. Di perusahaan keluarga yang kepemilikan sahamnya juga dimiliki oleh CEO yang berasal dari anggota keluarga memilih tetap membagikan dividen agar dapat menikmati modal yang telah ditanamkan pada perusahaannya sebab kepemilikan saham CEO di perusahaan keluarga sebagian besar tidak lebih dari 5% sehingga tidak cukup kuat untuk mengendalikan keputusan yang ada dalam perusahaan keluarga. Penelitian ini selaras dengan teori *stewardship* yang mendukung pengaruh kepemilikan CEO keluarga terhadap kebijakan dividen, CEO keluarga dalam hal ini berperan memberi pelayanan kepada pemegang saham yang menginginkan pembayaran dividen yang tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian terhadap 212 observasi perusahaan keluarga non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, maka dapat disimpulkan seperti berikut : 1. Usia CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sesuai dengan teori Upper Echelon Theory dan selaras dengan penelitian Caliskan dan Douskas (2015) dan Serfling (2013) bahwa usia CEO berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil positif tersebut disebabkan oleh semakin matang usia CEO, semakin besar pembayaran dividen karena CEO usia matang cenderung menghindari risiko. 2. Tingkat pendidikan CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat pendidikan CEO di perusahaan keluarga Indonesia sebagian besar berpendidikan S1 dan S2. Hasil tersebut selaras dengan penelitian Briano et al. (2019), tingkat pendidikan menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Masa jabatan CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil positif signifikan *tenure* CEO terhadap *dividend payout ratio* selaras dengan penelitian Caliskan dan Douskas (2015) dan Mc Guinness (2015) yang menyatakan *tenure* CEO positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. 4. *Direct family ownership* CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stewardship* yang mendukung pengaruh kepemilikan CEO keluarga terhadap

kebijakan dividen, CEO keluarga dalam hal ini berperan memberi pelayanan kepada pemegang saham yang menginginkan pembayaran dividen yang tinggi.

Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut : 1. Bagi manajemen, perlu mempertimbangkan proporsi kepemilikan keluarga yaitu dengan adanya keluarga yang ikut mengelola perusahaan dapat berdampak baik bagi perusahaan atau sebaiknya memberikan pengelolaan pada pihak profesional dalam mengelola perusahaan. 2. Bagi investor, sebelum menanamkan dananya pada perusahaan perlu mempertimbangkan proporsi kepemilikan keluarga, yaitu jika investor menginginkan mendapatkan dividen yang tinggi maka dapat memilih berinvestasi di perusahaan non keluarga. 3. Bagi peneliti selanjutnya, memungkinkan dapat menambahkan variable lain diluar variabel yang sudah diteliti yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dikarenakan penelitian ini masih mempunyai koefisien determinasi R² yang rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Attig, Najjah , Baubakri , Narjess , El Ghoual , Sadok dan Omrane Guedhami. (2016). "The Global Financial Crisis, Family Control and Dividend Policy". *Financial Management*. 302.
- Briano-Turrent, Guadalupe D.C et al. (2019). "The Impact family-CEOs and their demographic characteristics on Dividend payout : Evidence from America Latin". *Research in International Business and Finance*, 3-4
- Caliskan, Deren dan John A.Douskas. (2015) . "CEO risk preferences and dividend policy decisions". *Journal of Corporate Finance*, 19-20.
- Cheng, Qiang. (2014). *Family Firm Research*. *China Journal of Accounting Research*, 2-13
- Custodio, C dan Metzger D. (2014). *Financial expert CEOs : CEO's work experience and tanti*, Lila. (2018). *Karakteristik CEO, kebijakan perusahaan dan kinerja perusahaan*: 62-63. Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga. Surabaya.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gorts, B.M.W. (2016). *The Effect of CEO Characteristic on corporate financial policy*: 34-36. Program Pasca Sarjana Tilburg University. Belanda
- Iryanto, M. Budi Widyono & Sugeng Wahyudi. (2010). "Mekanisme Bonding dan Nilai Perusahaan" dalam *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 14. 364-365.
- tika, Amalia Viya et., al. (2015). Pengaruh Return on Assets , Return on Equity dan Assets Growth terhadap Dividen Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012) dalam *Jurnal Administrasi Bisnis*. 1(2). 9
- King, T ., Srivastav, A dan William, J. (2016). What's in a education ? Implications of CEO education for bank performance. *Journal of Corporate Finance*. 37. 287-378
- Kurniawan, Dyan Rizki. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set dan kebijakan utang terhadap Kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia: 15. Sarjana Universitas Widya Mandala. Surabaya.
- Lam , K.C , Mc Guinness , P.B dan Vieto , J.P. (2013). CEO gender , executive compensation and firm performance in Chienies-listed enterprises. *Pasific- Basin Finance Journal*. 21 (1). 1136-1159.
- L, Retno M.E dan Putri Permatasari. (2016). "Studi Terhadap Pembagian Dividen dan Dampaknya terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia Periode 2011-2014 dalam Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi. 2(1). 72.
- Margaretha, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. (2010). "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada Industri Manufaktur di BEI" dalam Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 12(2). 124.
- McGuinness, Paul B et.,al. (2015). "Gender and other major board characteristic in China : Explaining corporate dividend policy and governance". Asia Pacific Journal Management. 1024.
- Munawarman, Andri Helmi. (2019) . Firm Age memoderasi ROE dan DER terhadap Kebijakan dividen berdasarkan indeks IDX high dividen 20 dalam Jurnal Akuntansi. 14 (1). 25.
- Mulyani et.,al. (2016) ."Dividends, Leverage, and Family Ownship in the Emerging Indonesia Market". Journal of International Financial Market , Institution and Money. 34
- Naeem, Muhammad dan Shahzam Khurram. (2019). "Does a CEO's culture affect dividend policy ?. Financial Research Letters, 9
- Pindado,Julio et.,al. (2012). "Do Family Firm Use Dividend Policy as Governance Mechanism ? Evidence from the Euro zone". Corporate Governance : An International Review, 20(5). 413-441
- Prastiwi, Rahma Yulia. (2016). Komposisi Dewan Komisaris,Struktur Kepemilikan,Free Cash Flow dan Kebijakan dividen: 37. Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga. Surabaya.
- Saidu, Sani. (2019). "CEO cahacteristics and firm performance : focus on origin,education and ownership". Journal of Global Entrepreneurship Research. 2-3.
- San Martine Reyna, J.M. (2015). Ownership structure and its effect on dividend policy in the Mexican context. Contaduriy administration Review International. 4.
- Sendow,Gloria Julianita, Grace B Nagoi dan Wiston Pontoh. (2017) . Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2016. Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing : Goodwill. 8(2). 327.
- Serfling,Matthew A. (2013) . CEO Age and the riskiness of Corporate Policies. Jurnal of Corporate Finance. 25. 251-273
- Setianto, Rahmat Heru dan Putri Kartika Sari. (2017). Perusahaan keluarga dan Kebijakan dividen di Indonesia dalam Jurnal Siasat Bisnis. 21(2). 108-109
- Shehu,Musa. (2015). Board Characteristics and Dividend Payout : Evidence from Malaysia Public Listed Companies. Research Journal of Finance and Accounting. 6(16). 38-39
- Sinarwati, Ni Kadek.(2013). "Apakah utang dan investasi mempengaruhi rasio pembagian dividen perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ? dalam Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. 2(2). 833.
- Sudana , I Made dan Ni Putu Nina Aristina. (2017). Chief Executive Officer (CEO) Power, CEO Keluarga ,dan Nilai IPO Premium Perusahaan Keluarga di Indonesia dalam Jurnal Akuntansi. 19(2). 222.
- Sudana, I Made. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik. Edisi kedua. Jakarta:Erlangga.
- Subramaniam,Vasanthan. (2018). "Family Ownership and Dividend Policy : Empirical Evidence from Malaysia". International Journal of Business and Management, 13(5), 118-121.
- Tamimi, M., dan N. Takhtaei. (2014). Relationship between Firmage and Financial leverage with Dividend policy. Asian Journal of Finance adn Accountings. 60(2). 60.
- Wei, Zhihua et.,al. (2011). Family Control, institutional enviroment andcash dividend

- policy : Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*. 45.
- Wijayanti, Lulud. (2014). “Pengaruh kontrol keluarga dan komisaris independen terhadap kebijakan dividen dan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI” dalam *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. (1). 83.
- Wuisan, Felicia et.,al. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dalam *SiMAK*. 16(2). 134.
- Wicfe. (2020) . *The Institution of Family Firm Europe*. 37
- Yunita, Maria dan Juniarti. (2017). “Pengaruh Tingkat Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility terhadap Informasi Asimetri dengan Variabel Kontrol Financial Disclosure dan Firm Age dalam *Business Accounting Review*. 5 (1). 354-355.
- Yousaf, Imran et.,al. (2019). Effect of family control on corporate dividend policy of firms in Pakistan. *Financial Innovation*. 9



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)
