

Pengaruh *Family Controlled* dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70*

Tesa Ramadani¹, Rika Dwi Ayu Parmitasari², Rusnawati³

^{1,2,3}UIN Alauddin Makassar, Makassar, Indonesia

E-mail: tesaramadani561@gmail.com¹, rparmitasari@uin-alauddin.ac.id², rusnawati.sawile@uin-alauddin.ac.id³

Article History:

Received: 24 September 2025

Revised: 25 Oktober 2025

Accepted: 01 November 2025

Keywords:

Family Controlled, Profitability, Kebijakan Dividen, Perusahaan Keluarga, JII 70.

Abstract: Bursa Efek Indonesia (BEI) Bursa Efek Indonesia (BEI) didominasi perusahaan keluarga yang berperan penting dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk kebijakan dividen. Di antara indeks saham berbasis syariah, JII 70 menjadi indikator kinerja perusahaan yang menjalankan usaha sesuai prinsip Islam. Dalam beberapa tahun terakhir terjadi ketidakstabilan kebijakan dividen pada sejumlah perusahaan di JII 70, meski beberapa menunjukkan profitabilitas tinggi. Kondisi ini mengindikasikan adanya faktor struktural dalam kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang memengaruhi distribusi laba kepada pemegang saham. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *family controlled* dan *profitability* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga yang terdaftar di JII 70 periode 2019–2023. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan dependen. Sampel dipilih melalui teknik *purposive sampling* terhadap perusahaan keluarga yang memenuhi kriteria selama periode observasi. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan, sedangkan teknik analisis data menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *family controlled* dan *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini menegaskan struktur kepemilikan keluarga dan kinerja keuangan sebagai faktor penting dalam penentuan kebijakan dividen pada perusahaan syariah yang tercatat di JII 70.

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia memegang peranan yang sangat penting dalam perekonomian, dalam hal ini pasar modal menjadi salah satu sumber pembiayaan bagi perusahaan, terutama perusahaan besar yang memerlukan modal dalam jumlah besar dalam kegiatan usahanya. Faktanya, pasar modal juga dapat dipandang sebagai barometer keadaan perekonomian suatu negara (Lestari, 2018). Situasi perekonomian suatu negara memerlukan peran pasar modal untuk meminjamkan uang kepada dunia usaha dan institusi agar masyarakat dapat melakukan investasi jangka panjang melalui saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Hal ini dikarenakan pasar modal merupakan sarana penyaluran dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana (Suad, 2005).

Menurut Prasetyo dan Sampurno (2013), dalam aktivitas pasar modal, investor memiliki ekspektasi terhadap investasinya, yaitu mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan *dividend*. Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Tujuan suatu perusahaan memasuki pasar modal antara lain untuk mempercepat pertumbuhannya dengan menerbitkan saham di pasar modal.

Lestari (2018), pasar modal memegang peranan besar dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi secara bersamaan yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal mempunyai fungsi ekonomi karena memberikan fasilitas dan pelayanan yang mempertemukan 2 kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan pasar modal diantaranya ekonomi pembangunan seperti ketersediaan sekuritas, permintaan akan sekuritas, masalah hukum dan peraturan, dan keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal serta berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, dan kondisi politik ataupun ekonomi suatu negara (Suad, 2005).

Menurut Nurhayati, Wibowo, & Purwanti (2020), pada pasar modal indeks saham merupakan sarana yang digunakan untuk melakukan investasi. Indeks saham menunjukkan perubahan harga saham secara *statistic* yang digunakan sebagai referensi investasi oleh para investor, indeks saham juga dapat membantu mereka dalam menentukan apakah mereka akan mempertahankan, membeli, atau menjual beberapa saham. Untuk melacak bagaimana bursa berjalan, indeks saham dibuat dari jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Untuk membantu mereka memilih saham yang tepat, investor saham harus mengetahui berbagai indeks saham yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investasi pada aset *financial* menurut syariah islam adalah jenis investasi yang menarik perhatian para investor saat ini (Fakriah *et al.*, 2020).

Salah satu pasar modal yang menerapkan mekanisme pasar modal syariah adalah *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70), yang memiliki landasan syariah yang menjamin keamanan perdagangan saham. Dengan meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia, JII 70 dapat membantu proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Dengan kata lain, JII 70 menjadi sarana bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah (Muhammad, Islam, & Suryakencana, 2019).

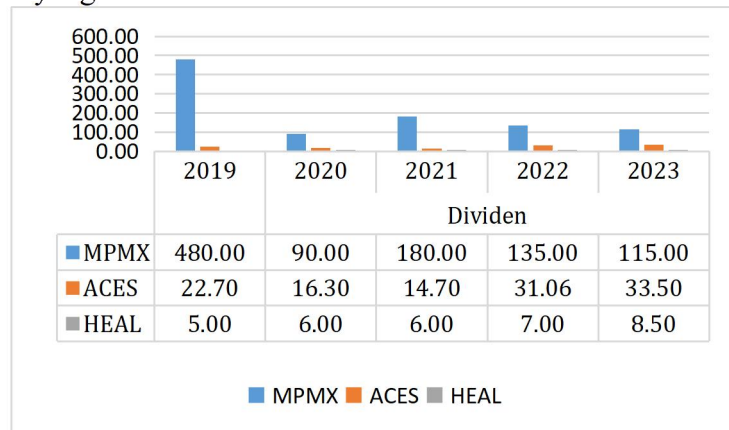
Menurut Sa'diyah *et al.*, (2023), *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70) pada Bursa Efek Indonesia, terdiri dari berbagai jenis perusahaan, diantaranya perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga. Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang didirikan, dimiliki, dikontrol, dan dijalankan oleh sekelompok orang yang memiliki hubungan darah atau pernikahan dan memiliki mayoritas saham dalam suatu perusahaan sedangkan perusahaan non keluarga

biasanya dijalankan oleh profesional selain keluarga pendiri (Banalieva *et al.*, 2011). Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang mendominasi dan memiliki pengaruh terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia (Komalasari & Nor, 2014).

Salah satu aspek yang secara signifikan membedakan karakteristik perusahaan keluarga dengan perusahaan non keluarga adalah kebijakan dividen yang diimplementasikan. Kebijakan ini tidak hanya merepresentasikan strategi perusahaan dalam pengelolaan laba, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal informatif bagi investor dalam menilai prospek pertumbuhan dan stabilitas finansial perusahaan. Perbedaan dalam struktur kepemilikan dan orientasi jangka panjang di antara kedua jenis entitas bisnis tersebut dapat memengaruhi formulasi serta distribusi dividen kepada para pemegang saham (Miah, 2022).

Menurut Aryani & Fitria (2020), kebijakan dividen dianggap sebagai pertanda bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan, serta sumber pendapatan bagi investor. Dividen memiliki risiko yang rendah dibandingkan dengan *capital gain*, yang menghasilkan keuntungan dari selisih harga beli yang menghasilkan keuntungan, investor yang tidak ingin mengambil risiko tinggi akan memilih dividen sebagai investasi jangka panjang. Dalam hal ini para investor biasanya menginginkan dividen yang stabil dan terus meningkat. Oleh karena itu, investor harus menilai apakah kebijakan dividen perusahaan yang juga terdaftar dalam pasar modal syariah tersebut layak untuk mereka berinvestasi dan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Dalam beberapa kasus, perusahaan mengalami ketidakstabilan yang sangat besar dalam pembagian dividen setelah sempat menghasilkan peningkatan pada periode atau tahun sebelumnya (Santosa *et al.*, 2023). Berikut data persentase pembagian dividen yang tidak stabil dari beberapa perusahaan yang terdaftar di JII 70 tahun 2019-2023:



Gambar 1. Data Pembagian Dividen yang Tidak Stabil pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) Tahun 2019-2023

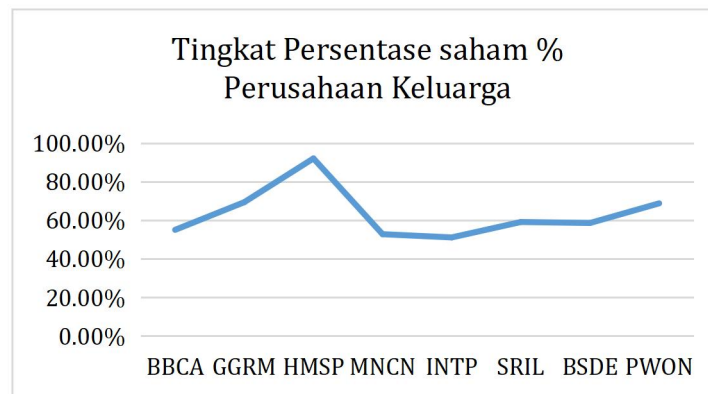
Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa pembagian dividen mengalami tidak stabil dalam kurun waktu periode 2019-2023. Walaupun terjadi pertumbuhan yang konsisten terhadap indeks dari JII 70, tetap dalam memilih perusahaan yang akan di investasikan harus lebih diperhatikan karena tidak semua emiten dalam indeks tersebut memiliki pembagian dividen yang baik.

Penelitian Claessens *et al.*, (1999) menemukan bahwa dari 178 perusahaan di Indonesia terdapat 67% perusahaan yang dimiliki keluarga secara *ultimate* (tunggal) melalui struktur *pyramid ownership*. Struktur *pyramid ownership* memberikan gambaran terkait struktur kepemilikan yang menyerupai piramida dimana suatu perusahaan (perusahaan induk) mempunyai

mayoritas saham pada perusahaan lain (anak perusahaan), yang pada gilirannya memegang mayoritas saham pada perusahaan lain tersebut seorang model Perusahaan yang dikontrol keluarga merupakan ciri utama perusahaan-perusahaan di Indonesia (Wijayanti, 2014). Saat ini, perusahaan keluarga telah menjadi fenomena tersendiri dalam dunia bisnis. Selain jumlah perusahaannya yang banyak, perusahaan ini juga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan negara (Utami *et al.*, 2019). Dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh perusahaan audit Amerika menunjukkan bahwa 95% bisnis di Indonesia adalah milik keluarga (Sumber: <https://www.cnnindonesia.com/nasional>).

Penelitian yang dilakukan oleh Wiranata & Nugrahanti (2021), menggunakan kriteria memiliki lebih 20% hak suara. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tidak dapat dipungkiri lagi dalam *controlling* keluarga tentu terjadi dalam bisnis keluarga dan memiliki kepentingan baik positif maupun negatif dalam pergerakan saham dan kinerja perusahaan, ini merupakan bagian yang dapat disimpulkan tentang *family ownership* yang telah lama ada di Indonesia dan memang merupakan bagian dari perusahaan.

Berikut perusahaan-perusahaan keluarga yang selalu berada pada saham dengan saham keluarga diatas 20% di Indonesia pada 5 tahun terakhir:



Gambar 2. Tingkat Persentase Daftar Pemegang Saham Pada Perusahaan Keluarga

Pada grafik tersebut, memberikan suatu gambaran pemegang saham dan dominan pada perusahaan yang berdiri karena memiliki campur tangan keluarga atau adanya *family ownership*. Berdasarkan sampel pada 8 perusahaan keluarga yang selalu ada pada saham di bursa efek Indonesia, pada perusahaan teratas sebagai contoh HM Sampoerna Tbk sebesar 92,5% saham dimiliki oleh Philip Morris Indonesia dan PT. Gudang Garam Tbk sebesar 69,29% saham dimiliki oleh PT. Suryaduta Investama, komisaris dan direksi. Pada 6 Perusahaan lain juga angka campur tangan kepemilikan keluarga pada saham cukup tinggi memiliki angka 50% keatas, hal ini menandakan bahwa peran family ownership cukup meluas pada Perusahaan-perusahaan tersebut di Indonesia dan mencirikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masuk kedalam perusahaan keluarga.

Pembagian dividen dalam konteks bisnis keluarga versus bisnis non keluarga masih menjadi topik yang kontroversial (Teng *et al.*, 2021). Pembagian dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk *leadership* perusahaan. Dalam hal ini *leadership* perusahaan (manajemen atau dewan direksi) terdiri dari *family leadership* peranan penting dalam menentukan seberapa besar laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Banalieva *et al.*, 2011).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa bisnis keluarga membayar lebih banyak dividen dibandingkan dengan bisnis non keluarga. kemudian Penelitian lainnya menunjukkan bahwa perusahaan milik keluarga cenderung membayar dividen lebih rendah dibandingkan perusahaan non keluarga. Hal ini disebabkan oleh biaya agensi yang lebih rendah dalam perusahaan keluarga, karena anggota keluarga sering terlibat langsung dalam manajemen perusahaan. Keterlibatan ini mengurangi potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan dividen sebagai alat untuk menyelaraskan kepentingan keduanya. Sebaliknya, di perusahaan non keluarga, dividen sering digunakan untuk mengurangi potensi konflik antara pemegang saham dan manajemen (Bhattacharyya *et al.*, 2014). Kemudian penelitian yang lain menunjukkan sebaliknya (Teng *et al.*, 2021).

Bisnis keluarga dianggap sebagai mantan pemilik kepentingan minoritas, yang mempertahankan sebagian besar dana di perusahaan untuk kepentingan generasi mendatang (Wang & Song, 2006). Namun, transmisi sinyal kepercayaan ke pasar modal dapat menyebabkan dividen yang lebih tinggi, untuk membuat saham perusahaan lebih kompetitif, maka mencegah investor menganggap bahwa tata kelola perusahaan ini tidak melindungi kepentingan mereka (Attig *et al.*, 2015). Perusahaan keluarga memiliki kinerja yang lebih baik dalam pengambilan keputusan investasi dan memiliki pandangan jangka panjang berbeda dengan perusahaan non keluarga dimana lebih cenderung pada pengambilan keputusan jangka pendek namun memiliki *financial priorities* yaitu memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham (Cahyani & Sanjaya, 2014).

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam bisnis (keputusan investasi). Kebijakan dividen yang ideal dalam sebuah perusahaan adalah kebijakan yang mampu menyeimbangkan antara dividen yang dibayarkan saat ini dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, seperti peningkatan harga saham, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Darmawan, 2022).

Menurut Juan Manuel (2015), Kebijakan dividen ini sangat mempengaruhi nilai perusahaan karena harus ada keseimbangan antara pertumbuhan bisnis dan kebijakan pembayaran dividen. Misalnya, pemegang saham dapat tidak senang dengan pembayaran dividen yang rendah, tetapi pertumbuhan bisnis dapat terhambat oleh pembayaran dividen yang tinggi. Berdasarkan PSAK No. 23 tahun 2017 mendefinisikan dividen sebagai distribusi laba kepada pemegang saham yang dilakukan sesuai dengan proporsi kepemilikan saham sesuai dengan jenis modal tertentu. Pembagian dividen oleh perusahaan menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan telah mengalami peningkatan yang signifikan. Pada tahap ini, semua investor yang telah menanamkan dananya berhak menerima dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan modal di perusahaan. Dividen yang diberikan oleh perusahaan bisa berbentuk dividen tunai, dividen utang, dividen likuidasi, atau dividen saham.

Menurut Bethel *et al.*, (1998), menyatakan bahwa *family controlled* sebagai kewenangan untuk membuat keputusan perusahaan yang berkaitan dengan operasi dan perencanaan strategis, alokasi modal, akuisisi dan divestasi, keputusan personil atas, pemasaran utama, produksi, dan keputusan keuangan. Dengan melibatkan keluarga dalam tata kelola perusahaan, dapat diasumsikan bahwa pengambilan keputusan dalam bisnis keluarga sangat fleksibel dan birokrasi perusahaan tidak terlalu rumit (Cahyani dan Sanjaya, 2014). Menurut Komalasari dan Knoll, (2014) menemukan dalam penelitiannya bahwa kepemilikan keluarga cenderung terkonsentrasi dan tidak terdiversifikasi. Oleh karena itu, kendali ada di tangan keluarga tertentu, di mana kendali dicapai melalui posisi CEO dan direktur, serta struktur kepemilikan komisaris yang

berfokus pada keluarga. Karena fungsinya, berarti cenderung meminimalkan masalah keagenan dalam bisnis, sehingga ada tidak ada konflik antara manajer dan pemilik bisnis (Demsets & Villalonga, 2001).

Sebagian besar *family bussines* memiliki anggota keluarga dalam struktur organisasi tingkat manajemen perusahaan (Sudana dan Aristina, 2017). Menurut (Astuti *et al.*, 2015), *family controlled* perusahaan keluarga cenderung lebih stabil dalam pengambilan keputusan jangka panjang, di satu sisi perusahaan non keluarga biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke modal eksternal. Dengan melibatkan keluarga dalam tata kelola perusahaan, dapat diasumsikan bahwa pengambilan keputusan dalam bisnis keluarga sangat fleksibel dan birokrasi perusahaan tidak terlalu rumit (Cahyani dan Sanjaya, 2014). Oleh karena itu, kendali ada di tangan keluarga tertentu, di mana kendali dicapai melalui posisi CEO dan direktur, serta struktur kepemilikan komisaris yang berfokus pada keluarga. Karena fungsinya, berarti cenderung meminimalkan masalah keagenan dalam bisnis, sehingga ada tidak ada konflik antara manajer dan pemilik bisnis (Demsets & Villalonga, 2001).

Sesuai dengan pernyataan Jensen (1986), kombinasi manajemen dan pengendalian keluarga tidak memungkinkan pengambilan keputusan investasi yang kurang optimal karena adanya perbedaan kepentingan antara keluarga dan pemegang saham lainnya. Kepemilikan saham keluarga yang tinggi mengurangi kemampuan menarik investor luar dan menurunkan nilai pasar (Barclay *et al.*, 1989). Adanya dividen pada suatu perusahaan menunjukkan adanya konflik keagenan dalam perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan (Arifin, 2003), yang menyatakan bahwa manajer cenderung meningkatkan dividen untuk mengurangi masalah keagenan. Fenomena ini tidak sejalan dengan pendapat (Bhaumik *et al.*, 2010), Mereka berpendapat bahwa kepemilikan keluarga akan mengurangi masalah keagenan dengan menunjuk manajer yang sejalan dengan kepentingan pemilik.

Setianto & Sari (2017), bahwa kepemilikan keluarga yang tinggi meminimalkan masalah keagenan karena keluarga memiliki kendali yang lebih besar terhadap pengelolaan bisnis. Dalam keadaan seperti ini, sebagai pemegang saham terbesar, keluarga mempunyai pengaruh yang kuat terhadap manajemen, termasuk dalam menentukan kebijakan dividen, dan kemungkinan terjadinya konflik kepentingan dengan pemegang saham minoritas adalah rendah. Selain itu, penelitian ini juga konsisten dengan penelitian (Hu *et al.*, 2007) menunjukkan bahwa perusahaan keluarga cenderung memiliki dividen yang lebih rendah. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari pajak dividen yang tinggi jika bisnis keluarga lebih memilih menahan laba dibandingkan membagikannya sebagai dividen. (Reyna, 2017) juga menambahkan bahwa konsentrasi kepemilikan keluarga berdampak negatif terhadap kebijakan dividen, karena kehadiran pemegang saham lain (bukan anggota keluarga) dapat mempengaruhi keputusan dividen perusahaan. Artinya ketika kepemilikan keluarga dominan, pembayaran dividen mungkin lebih rendah karena keluarga lebih fokus pada manajemen perusahaan dan strategi reinvestasi dibandingkan mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham non keluarga.

Yudiana dan Yadnyana (2016), menemukan dalam penelitiannya bahwa profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan mengacu pada kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan tertentu dalam jangka waktu tertentu aset dan modal saham. Jensen *et al.*, (1992) menemukan bahwa ketika profitabilitas tinggi, perusahaan cenderung menahan dividen untuk mempertahankan sumber daya keuangan internal yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan dapat menunda penggunaan utang yang relatif berisiko (Nuringsih, 2005).

Menurut Brigham & Houston (2009), profitabilitas merupakan faktor penentu dan dividen

dapat diprediksi sebagai keuntungan bagi pemegang saham. Tingkat profitabilitas memberikan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi laba bersih perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akibat kebijakan dividennya (Hadian, 2019). Sebaliknya dalam penelitian yang dilakukan (Yusman, 2017) profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tidak serta merta mendorong suatu perusahaan untuk membayar dividen yang lebih tinggi. Meskipun logis jika perusahaan yang lebih profitabilitas dapat mendistribusikan laba lebih banyak kepada pemegang saham, namun penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan, dimana meskipun terdapat hubungan negatif, namun pengaruhnya belum cukup kuat untuk mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan atau konsisten. Dengan kata lain, suatu perusahaan mungkin lebih memilih untuk mempertahankan laba dan menginvestasikannya kembali ke dalam perusahaan daripada membayar dividen yang lebih tinggi, berapa pun profitabilitasnya. Profitabilitas bukanlah faktor utama dalam keputusan dividen, karena terdapat berbagai alasan, termasuk rencana pertumbuhan jangka panjang, pengelolaan arus kas, dan strategi pengembangan bisnis (Rochana & Wijayanto, 2019).

Di Indonesia masih banyak ditemukan hasil penelitian yang menunjukkan tidak konsisten antara penelitian satu dengan yang lainnya terkait penelitian tentang kebijakan dividen dan perusahaan keluarga. Untuk variabel *family controlled*, seperti dalam sebuah penelitian menyatakan bahwa family control memiliki pengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Setiawan, 2023). Dalam penelitian yang dilakukan (Subramaniam, 2018) yang menunjukkan bahwa *family ownership* memiliki dampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen. (Schmid *et al.*, 2010) yang meneliti mengenai struktur kepemilikan terkonsentrasi dan pengaruh kontrol keluarga terhadap kebijakan dividen pada 660 perusahaan di Jerman, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keluarga sebagai pengendali perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pembayaran dividen. Hasil lain ditunjukkan oleh (Yoshikawa & Rasheed, 2015) yang menunjukkan bahwa pada perusahaan keluarga pada sektor properti di Mexico mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pembayaran dividen.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Ghofar *et al.*, (2018) menemukan bahwa kepemilikan keluarga, juga dikenal sebagai kepemilikan keluarga, berdampak negatif pada kebijakan dividen. Sementara itu, masih ditemukan bahwa hasil penelitian tidak konsisten dengan variabel profitabilitas. Dalam penelitian (Lestari & Tanuatmodjo, 2016) menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian (Fadli, 2017) menemukan bahwa faktor profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, melihat masih adanya hasil penelitian yang tidak konsisten, maka penulis tertarik untuk meneliti bagaimana perusahaan keluarga di jajaran manajemen perusahaan publik di Indonesia dan profitabilitas perusahaan yang berdampak pada kebijakan dividen perusahaan. Studi empiris ini melibatkan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berada pada saham JII70 Periode 2019-2023. Maka Penelitian ini mengangkat judul “**Pengaruh *Family Controlled* dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*”.**

LANDASAN TEORI

Agency Theory

Agency Theory merupakan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan manajernya karena adanya pemisahan antara wewenang dan tanggung jawab dalam perusahaan (Harjito, 2013). (Jensen dan Meckling, 1976) menyatakan hubungan agensi sebagai sebuah kontrak dimana satu pihak berperan sebagai pemilik (*principal*) menyewa orang lain sebagai agen (*agent*) untuk melakukan sejumlah jasa sesuai keinginan mereka, yang termasuk pendelegasian kekuasaan untuk mengambil keputusan kepada agen. Dalam teori keagenan menegaskan bahwa pemisahan kepemilikan dan kendali pada perusahaan publik dapat menyebabkan manajer mengerjakan apa yang menjadi kepentingannya di atas kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajer dipekerjakan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dan memastikan bahwa perusahaan menghasilkan arus kas yang meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham (Astuti et al., 2015). Sumber konflik antara manajemen dan pemegang saham terkait dengan penyalahgunaan arus kas bebas yang dilakukan manajemen (Setianto dan Sari, 2017). Adanya masalah keagenan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan yaitu meningkatkan nilai pemegang saham dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Anita dan Yulianto, 2016).

Crutchley dan Hansen (1989), menemukan bahwa masalah keagenan yang disebabkan oleh perilaku manajemen yang tidak sempurna dapat diatasi dengan menggunakan sumber daya diskresi perusahaan untuk didistribusikan kepada pemegang saham (kebijakan dividen), sehingga mendorong manajer untuk melakukan hal tersebut digunakan untuk keuntungan pribadi. (Ali et al., 2007), bahwa terdapat dua jenis masalah keagenan yaitu masalah keagenan tipe I yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, dan masalah keagenan tipe II yang terjadi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas.

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan bahwa dalam menjalankan kegiatan usaha, pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan langsung kegiatan wilayahnya kepada manajer (*agent*). Pemilik usaha mengharapkan pendapatan (*dividend*) dari kegiatan operasi tersebut. Pemilik ingin menunjang kesejahteraannya dengan dana yang dikeluarkan, sedangkan broker lebih suka menggunakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan untuk aktivitas lain, seperti ekspansi atau investasi pada aset lain. Konflik kepentingan ini menimbulkan masalah keagenan dan menimbulkan biaya keagenan (Bendickson et al., 2016, & Heath, 2009).

Dalam perusahaan keluarga, biasanya anggota keluarga berfungsi sebagai pemilik sekaligus manajer. Namun, dalam beberapa situasi, peran ini bisa terpisah, di mana anggota keluarga hanya berperan sebagai pemegang saham sementara manajer yang menjalankan operasional perusahaan bisa jadi bukan anggota keluarga. Dalam konteks ini, teori agensi menggambarkan hubungan antara pemilik perusahaan keluarga (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengelola Perusahaan (Heath, 2009).

Masalah agensi dapat timbul ketika kepemilikan dan pengendalian perusahaan terpisah, memungkinkan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pribadi mereka yang mungkin tidak sejalan dengan tujuan pemilik. Misalnya, manajer mungkin lebih fokus pada pencapaian tujuan pribadi, seperti memperbesar bisnis atau mendapatkan kompensasi pribadi, yang bisa bertentangan dengan tujuan pemilik yang lebih berorientasi pada peningkatan kekayaan atau pembayaran dividen.

Signalling Theory

Seorang Ekonom Amerika, Michael Spence pertama kali memperkenalkan teori sinyal dalam makalahnya yang terkenal “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Spence menjelaskan

bagaimana individu (seperti pencari kerja) dapat memberikan sinyal kepada pihak lain (seperti pemberi kerja) mengenai kualitas mereka yang sebenarnya. (Bhattacharya, 1979) Ide dasar dari model ini adalah perusahaan menyesuaikan dividennya untuk memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan. Teori sinyal dividen didasarkan pada premis bahwa pengumuman perubahan pembayaran dividen mengandung kandungan informasi yang mengarah pada reaksi harga saham. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi (Rut Brigham & Houston, 2019).

Teori ini menjelaskan bahwa informasi mengenai dividen tunai yang dibayarkan dianggap oleh investor sebagai sinyal mengenai prospek masa depan suatu perusahaan (Miller & Rock, 1985). Asumsi ini disebabkan adanya asimetri informasi antara manajer dan investor, sehingga investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan. Menurut hasil penelitian (Mulyati, 2002), peningkatan dividen dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan yang baik sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Di sisi lain, penurunan dividen dipandang sebagai sinyal negatif bahwa prospek masa depan perusahaan kurang baik sehingga menimbulkan reaksi negatif pada harga saham (Pramastuti, 2012).

Dalam konteks *Signalling Theory, family controlled*, profitabilitas, dan kebijakan dividen dapat dipahami sebagai mekanisme perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pasar guna mengurangi asimetri informasi mengenai kondisi internal perusahaan. Perusahaan yang berada di bawah kendali keluarga seringkali dihadapkan pada persepsi negatif dari investor, terutama terkait potensi konflik kepentingan dan pengambilan keputusan yang mungkin lebih menguntungkan pihak keluarga. Oleh sebab itu, keputusan untuk membagikan dividen dapat digunakan sebagai indikator bahwa perusahaan dikelola secara transparan, sehat secara finansial, dan mempertimbangkan kepentingan seluruh pemegang saham, bukan hanya kelompok pengendali (Villalonga & Amit, 2006).

Selain itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Dalam konteks teori sinyal, laba yang besar yang diikuti oleh pembayaran dividen mencerminkan sinyal kepercayaan dari manajemen terhadap prospek keuangan perusahaan di masa mendatang (Ross, 1977). Dividen berfungsi sebagai media komunikasi tidak langsung yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang solid dan berkelanjutan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan mendistribusikan keuntungannya (Idawati dan Sudiarta, 2014). Hal ini mencakup pilihan untuk membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba tersebut sebagai laba ditahan, yang nantinya dapat digunakan untuk mendanai investasi di masa mendatang (Prasetyanta, 2014). Kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain (Abdillah, 2014). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan (Wijayanti, 2014).

DPR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Pershare}}{\text{Earning pershare}}$$

Family Controlled

Family Controlled didefinisikan sebagai ada tidaknya pengendalian keluarga dalam suatu perusahaan dimana anggota keluarga mempunyai paling sedikit 10% kepemilikan saham (Anderson dan Reeb, 2003). Dalam penelitian ini indeks *Family Controlled* diukur dengan menggunakan dua variabel yaitu *Family Ownership* dan *Family Membership* (Issakov dan Weisskopf, 2014). *Family ownership* merupakan proporsi kepemilikan saham (di atas 5%) yang dimiliki keluarga pada akhir tahun yang disajikan. Kepemilikan keluarga merupakan proporsi kepemilikan antara orang dan kepemilikan pada perusahaan tertutup (lebih dari 5% dari orang) yang bukan merupakan badan usaha milik negara atau lembaga keuangan (Fardani & Mardani, 2017).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan keluarga adalah persentase kepemilikan oleh individu dan perusahaan non publik sebanyak dari seluruh saham (Lamora dan Kamiliah, 2012). (Wijayanti, 2014) menyatakan bahwa bisnis keluarga adalah suatu perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pendiri atau keluarga pendiri, atau suatu lembaga dimana direksi merupakan keluarga pendiri perusahaan. Bisnis keluarga dianggap sebagai perusahaan yang memenuhi setidaknya satu dari dua kriteria. Artinya, pendiri atau salah satu anggota keluarganya mempunyai hak suara lebih dari 25%, atau salah satu anggota keluarga ikut serta dalam kepengurusan keluarga pendiri. Perusahaan memiliki hak suara kurang dari 25% (Andres, 2008).

Setianto dan Sari (2017), mendefinisikan *Family Membership* sebagai jumlah anggota keluarga yang ikut serta dalam kepengurusan perusahaan sebagai anggota dewan dan direktur perusahaan, atau persentase anggota keluarga dalam dewan direksi perusahaan. *Family Membership* diukur dengan menghitung persentase jumlah anggota keluarga dalam komposisi direksi dan komisaris dibagi dengan jumlah seluruh anggota direksi dan komisaris (Hu, Wang, & Zhang, 2007).

Profitability

Menurut Kumalawati (2020), *profitability* merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama jangka waktu tertentu dan juga memberikan gambaran mengenai efisiensi manajemen dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, investor jangka panjang akan sangat tertarik dengan analisis profitabilitas. (Rusnawati, 2016) Pemegang saham dapat melihat profitabilitas untuk mengetahui keuntungan yang mereka akan dapatkan, misalnya dalam bentuk dividen. Menurut Wijoyo (2008), Efektivitas manajemen dapat diperiksa melalui keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi bisnis. Laba ini menjadi titik awal pembagian pendapatan yang dihasilkan perusahaan kepada investor baik dalam bentuk dividend maupun capital gain.

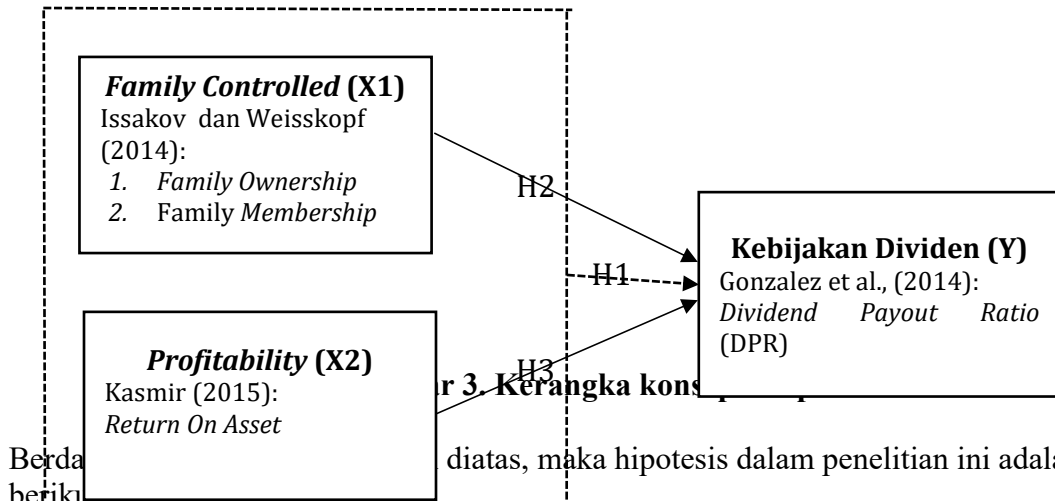
Kasmir (2015), pengukuran yang dapat digunakan dalam penelitian ini mengukur *profitability ratio* adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan, aset, dan modal saham yang dimilikinya. Dengan mengetahui ROA, para pemegang saham dapat menilai apakah perusahaan telah memanfaatkan

asetnya secara efisien dalam operasionalnya untuk memperoleh keuntungan. (Parmitasari, 2018) Perusahaan yang dapat menunjukkan kinerja yang baik dengan ROA yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi saham, dan harga sahamnya pun naik.

Dalam penelitian Hadian (2019), variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times$$

Kerangka penelitian ini digunakan sebagai berikut:



Berdasarkan kerangka di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1:** *Family Controlled* dan *Profitability* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
- H2:** *Family controlled* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3:** *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu menggunakan angka-angka dengan perhitungan statistik. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *family controlled* dan *profitability* terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk perusahaan keluarga yang berada pada saham JII70 dari tahun 2019-2023 dan mempublikasikan laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel. Teknik penentuan sampel berdasarkan karakteristik atau kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang dipilih adalah Perusahaan keluarga yang berada pada *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* yang secara konsisten membagikan dividen selama periode penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 2019-2023 yang merupakan data historis dari perusahaan-perusahaan yang akan diteliti yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id/id.

Definisi Operasional masing-masing variabel dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Instrumen Penelitian

Variabel	Rumus Perhitungan
Kebijakan Dividen (DPR)	<p>DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:</p> $\text{DPR} = \frac{\text{Dividend pershare}}{\text{Earning Pershare}}$ <p>Sudana, (2011) & Gonzalez et al., (2014)</p>
<i>Family Controlled</i>	$\text{FO} = \frac{\Sigma \text{ jumlah kepemilikan saham keluarga}}{\Sigma \text{ Total saham yang beredar}}$ <p>Atau Variabel <i>Family Ownership</i> diukur dari proporsi saham (di atas 5%) yang dimiliki oleh keluarga pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Fardani & Mardani, (2017), Chen <i>et al.</i>, (2005), & Claessens <i>et al.</i>, (2001)</p> <p><i>Family Membership</i> diukur dengan menghitung jumlah anggota keluarga yang ada dalam susunan dewan direksi dan komisaris dibagi seluruh anggota dewan direksi dan komisaris.</p> <p>Hu, Wang, & Zhang, (2007)</p>
<i>Profitability (ROA)</i>	<p>Rasio <i>Profitability</i> diukur menggunakan nilai <i>Return On Asset (ROA)</i>.</p> $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ <p>Ahmad <i>et al.</i>, (2003), Benjamin <i>et al.</i>, (2016) & Hadian, (2019)</p>

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Kualifikasi Data

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 Family Controlled	50	.35	3.34	.9484	.50568
X2 Profitability (ROA)	50	.01	.31	.1122	.06558
Y Kebijakan Dividen (DPR)	50	.08	2.13	.5365	.33993

Valid N (listwise)	50			
--------------------	----	--	--	--

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan analisis data uji statistik deskriptif pada tabel 2, diperoleh penjelasan mengenai karakteristik variabel-variabel keuangan Bank Umum Syariah sebagai berikut:

- 1) Variabel *family controlled* (X1) mencatatkan nilai minimum sebesar 0,35 dan maksimum sebesar 3,34 dengan rata-rata 0,9484 dan standar deviasi 0,50568. Variabel ini menunjukkan rentang yang besar antara nilai minimum dan maksimumnya, yang menunjukkan adanya keberagaman dalam tingkat kendali keluarga. Nilai rata-rata mendekati 1, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel tersebut dikendalikan oleh keluarga secara moderat. Nilai rata-rata yang mendekati 1 juga mencerminkan adanya pengaruh keluarga dalam perusahaan-perusahaan ini. Deviasi standar yang tinggi menyoroti perbedaan yang cukup besar dalam tingkat kendali keluarga di seluruh perusahaan yang dijadikan sampel.
- 2) Variabel *profitability* (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 dan maksimum sebesar 0,31 dengan rata-rata 0,1122 dan standar deviasi 0,06558. Nilai ROA menunjukkan rentang yang lebih kecil dibandingkan dengan *Family Controlled*. Profitabilitas yang lebih tinggi, sebagaimana tercermin oleh ROA, dapat mendukung keputusan untuk membagikan dividen yang lebih besar, karena perusahaan menghasilkan lebih banyak laba yang tersedia untuk dibagikan.
- 3) variabel kebijakan dividen (Y), yang diukur dengan rasio pembagian dividen terhadap laba, tercatat nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum 2,13 dengan rata-rata 0,5365 dan standar deviasi 0,33993. Kebijakan dividen berbeda-beda pada setiap perusahaan, dengan beberapa perusahaan yang mendistribusikan dividen yang lebih tinggi. Nilai rata-rata mendekati 0,5, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan membayar dividen pada tingkat yang moderat. Variasi yang diamati mungkin mencerminkan perbedaan dalam strategi dividen di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21421829
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.067
Test Statistic		.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090 ^c

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan pada tabel 3 diatas diperoleh nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,090. Dalam uji normalitas, hipotesis yang diuji adalah:

H₀: Data residual berdistribusi normal.

H₁: Data residual tidak berdistribusi normal.

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah:

Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang berarti data residual berdistribusi normal. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti data residual tidak berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,090 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.018	.069		.258	.798		
	X1 Family Controlled	.379	.084	.563	4.495	.000	.538	1.860
	X2 Profitability (ROA)	1.422	.650	.274	2.188	.034	.538	1.860

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan *SPSS 25.0*

Dalam uji multikolinearitas, kriteria yang digunakan adalah:

Jika nilai VIF < 10 dan nilai toleransi $> 0,10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Jika nilai VIF ≥ 10 atau nilai toleransi $\leq 0,10$, maka terdapat multikolinearitas.

Berdasarkan Tabel 4 bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai *tolerance* semua variabel berada diatas 0,1 dan nilai *VIF* semua variabel dibawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel ini menunjukkan bahwa semua variabel independen telah memenuhi syarat bebas dari multikolinearitas. Artinya, variabel-variabel dalam model regresi dapat digunakan bersama tanpa mengganggu kestabilan model. Dengan begitu, hasil analisis regresi dapat dipercaya dan lebih mudah untuk diinterpretasikan dengan benar.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW), di mana nilai d-tabel dibandingkan dengan nilai statistik Durbin-Watson yang dihasilkan.

Table 5. Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 ^a	.603	.586	.21873	1.928

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan *SPSS 25.0*

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh adalah 1,928. Nilai dU dan dL yang ada pada tabel *Durbin-Watson* dengan $k = 2$ (jumlah variabel independen) dan $n = 50$ (jumlah data) masing-masing adalah 1,6283 untuk dU dan 1,4625 untuk dL. Dari

perbandingan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai DW berada dalam rentang $dU < DW < 4 - dU$, atau $4 - dU < DW < dU$, yang menunjukkan bahwa tidak ada korelasi positif maupun negatif antara kesalahan pada periode yang satu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Dengan perhitungan $4 - dU = 4 - 1,6283 = 2,3717$, terlihat bahwa $1,6283 < 1,928 < 2,3717$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah autokorelasi, baik positif maupun negatif, dan data yang diuji tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.095	.039		2.431	.019
	X1 Family Controlled	.007	.048	.028	.148	.883
	X2 Profitability (ROA)	.602	.370	.306	1.629	.110

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *uji glejser*, diperoleh nilai signifikansi (*sig.*) untuk kedua variabel tersebut sebesar 0,883 dan 0,110 yang keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

e. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 ^a	.603	.586	.21873	1.928

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan Tabel 4.8 Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa, nilai *R-Square* sebesar 0,603 atau 60,3% yang berarti bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh *family controlled* dan *profitability* sebesar 60,3%, sedangkan sisanya 39,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

f. Uji Simultan (F)

Tabel 8. Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.414	2	1.707	35.675	.000 ^b
	Residual	2.249	47	.048		
	Total	5.662	49			

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

Hipotesis pertama dalam studi ini menyatakan bahwa *family controlled* dan *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan keluarga yang terdaftar pada JII 70. Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel 4.8 Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai *f* hitung 35,657 yang lebih besar dari *f* tabel 3.19 Sehingga disimpulkan bahwa **H₁ diterima**, maka *family controlled* (X1) dan *profitability* (X2) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen (Y).

H1: *Family Controlled* (X1) dan *Profitability* (X2) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen (Y).

g. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9 Uji Parsial

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.018	.069		.258	.798
	X1 Family Controlled	.379	.084	.563	4.495	.000
	X2 Profitability (ROA)	1.422	.650	.274	2.188	.034

Sumber: Hasil Analisa Menggunakan SPSS 25.0

a. Pengaruh *Family Controlled* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam studi ini menyatakan bahwa *Family Controlled* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang disajikan dalam Tabel 4.9 menyatakan bahwa variabel *Family Controlled* memiliki nilai t-hitung sebesar 4,495 > nilai t-tabel (taraf kepercayaan 0,05) diperoleh dari nilai t-tabel (df= n-k, 50-2=48) sebesar 1,677 dan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Sehingga Hipotesis kedua (H2) diterima yaitu *Family Controlled* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

H2: *Family Controlled* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

b. Pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam studi ini menyatakan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang disajikan dalam Tabel 4.9 menyatakan bahwa variabel *Profitability* memiliki nilai t-hitung sebesar 2,188 > nilai t-tabel (taraf kepercayaan 0,05) diperoleh dari nilai t-tabel (df= n-k, 50-2=48) sebesar 1,677 dan tingkat signifikansi 0,034 < 0,05. Sehingga Hipotesis ketiga (H3) diterima yaitu *Profitability* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

H3: *Profitability* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Pembahasan

a. Pengaruh *Family Controlled* dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa *Family Controlled* dan *Profitability* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis pertama diterima.

Family controlled dan *profitability* memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga. Adanya *family controlled* dalam suatu perusahaan menunjukkan partisipasi aktif keluarga, tidak hanya sebagai penyedia modal, tetapi juga sebagai pengelola utama yang mengarahkan operasional dan strategi perusahaan. Keterlibatan tersebut memperkuat posisi keluarga dalam struktur organisasi, memungkinkan mereka memiliki pengaruh besar atas perumusan strategi bisnis, pelaksanaan kebijakan operasional, hingga penentuan arah pertumbuhan perusahaan ke depan (Febrianti, 2020). Dengan adanya *family controlled* tersebut, keluarga memperoleh kekuatan untuk secara langsung mempengaruhi

keputusan strategis tanpa ketergantungan pada persetujuan pemegang saham lainnya. Keluarga pengendali memiliki motivasi kuat untuk menjaga reputasi dan kredibilitas perusahaan di pasar, karena nama baik keluarga sering kali erat kaitannya dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, *family controlled* suatu perusahaan menjaga konsistensi dalam pembayaran dividen dianggap sebagai strategi penting untuk mempertahankan citra positif Perusahaan (Anderson, 2003).

Kemudian, tingkat *profitability* yang tinggi membuat perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga dapat memberikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham tanpa mengganggu kelangsungan operasional perusahaan. Bagi pemegang saham, pembayaran dividen yang lebih tinggi merupakan salah satu cara utama untuk memperoleh imbal hasil dari investasi mereka (Brigham & Houston, 2009). Dalam hal ini, perusahaan yang menghasilkan *profitability* yang besar biasanya lebih percaya diri dalam memberikan dividen yang lebih besar karena mereka tidak khawatir akan dampaknya terhadap keberlanjutan operasional atau kebutuhan investasi jangka panjang.

Dalam perspektif *agency theory* dan *signalling theory*, kebijakan dividen yang tinggi pada perusahaan keluarga bertujuan untuk mengurangi konflik antara keluarga pengendali dan pemegang saham minoritas. *Agency theory* mengemukakan bahwa *family controlled* dapat mengurangi ketegangan karena keluarga pengendali memiliki tujuan yang lebih sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan pembagian dividen yang tinggi berperan dalam memperkuat kepercayaan pemegang saham minoritas (Bhaumik *et al.*, 2010). Kemudian, *signalling theory* menjelaskan bahwa tingkat *profitability* yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memberikan dividen lebih besar, yang berfungsi sebagai sinyal positif mengenai kondisi keuangan Perusahaan (Usfatul & Pertiwi 2022). Dengan adanya *family controlled*, keluarga pengendali memiliki pengaruh lebih besar dalam menetapkan kebijakan dividen, yang pada gilirannya meningkatkan reputasi dan memperkuat kepercayaan investor.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa ketika anggota keluarga mengontrol perusahaan, mereka cenderung membagikan dividen yang lebih banyak. Meskipun beberapa perusahaan mengalihkan manajemen operasional kepada manajer profesional non keluarga, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kontrol keluarga tetap menjadi faktor dominan dalam menentukan kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menjelaskan perlunya mekanisme pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan antara *principal* dan *agent* (Heath, 2009). Kehadiran manajer non keluarga yang juga memiliki saham dalam perusahaan dapat membantu menyelaraskan kepentingan antara keluarga dan manajemen, sehingga kebijakan dividen yang diambil menjadi lebih efektif. Oleh karena itu, keberadaan manajer non keluarga tidak mengurangi peran sentral keluarga dalam menentukan kebijakan dividen, melainkan berperan sebagai alat pengawasan dan kolaborasi yang memperkuat tata kelola dalam perusahaan keluarga (Gupta & Chauhan, 2024). Manajer profesional yang menjalankan perusahaan, anggota keluarga tetap berperan penting dalam memastikan keputusan yang dibuat baik untuk semua pihak (Maury & Pajuste, 2005).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020) dan Rochana & Wijayanto (2019), yang mengungkapkan bahwa keterlibatan keluarga dalam kepemilikan saham maupun dalam posisi manajerial dan tingkat profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Sementara itu, dalam penelitian (Oktavia & Desmiza, 2024) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan merefleksikan kinerja keuangan, yang secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas

sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan turut menentukan kapasitas perusahaan dalam membayar dividen.

Pada penelitian yang juga dilakukan Ayu (2020), mengungkapkan bahwa kepemilikan dan kontrol keluarga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan keluarga di Indonesia dan Malaysia. Semakin tinggi persentase kepemilikan keluarga, semakin besar rasio pembayaran dividen, begitu juga dengan family controlled. Kemudian penelitian yang dilakukan (Tanusdjaja, 2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

b. Pengaruh *Family Controlled* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa Family Controlled berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis kedua diterima.

Family controlled memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga. Pengaruh *family controlled* terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui peran keluarga pengendali sebagai pemegang saham mayoritas yang memiliki kendali atas keputusan strategis, termasuk pembagian dividen. Keluarga pengendali dapat menyesuaikan kebijakan dividen untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Dengan orientasi jangka panjang, anggota keluarga cenderung memilih pembagian dividen yang lebih tinggi untuk mendukung kelangsungan perusahaan. Selain itu, *family controlled* membantu mengurangi konflik keagenan dengan pemegang saham minoritas melalui pembagian dividen yang adil dan transparan, menjaga hubungan baik dengan mereka (Bhaumik et al., 2010). Secara keseluruhan, *Family Controlled* mempengaruhi kebijakan dividen dengan menyeimbangkan kepentingan keluarga dan menjaga citra perusahaan.

Perusahaan keluarga cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dengan pemegang saham minoritas (Setianto & Sari, 2017). Dalam *agency theory*, keberadaan *family controlled* dalam perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya konflik keagenan, karena keluarga pengendali yang juga merupakan pemegang saham mayoritas, memiliki kepentingan yang lebih sejalan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi berfungsi sebagai cara untuk meredakan ketegangan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, dengan menandakan bahwa perusahaan mengelola laba secara transparan dan adil, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pemegang saham minoritas terhadap keputusan-keputusan yang diambil.

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan keluarga yang dikendalikan oleh anggota keluarga, perusahaan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Dalam perusahaan keluarga keberadaan manajer bersifat non keluarga, hal tersebut tidak menjadi penghalang, melainkan berperan sebagai pihak profesional yang membantu menjembatani kepentingan antara keluarga sebagai pemilik mayoritas dan pemegang saham lainnya (Laksana, 2024). Ketika manajer non keluarga memiliki kepemilikan saham, maka hubungan kerja sama dapat terjalin lebih erat dan tata kelola perusahaan menjadi lebih efektif, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait dividen (Bjuggren, 2002). Oleh karena itu, kendali keluarga tetap memiliki peran penting dalam penentuan kebijakan dividen meskipun operasional perusahaan dijalankan oleh pihak luar, selama prinsip transparansi dan tanggung jawab tetap diterapkan secara konsisten. Dengan demikian, kehadiran manajer non keluarga tidak mengurangi peran sentral keluarga dalam menentukan kebijakan dividen, melainkan justru menjadi mekanisme pengawasan dan kolaborasi yang memperkuat tata kelola perusahaan keluarga. Meskipun

pengelolaan dijalankan oleh profesional non keluarga, anggota keluarga tetap memiliki peranan penting dalam memastikan bahwa keputusan yang diambil menguntungkan semua pihak terkait (Leung, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fitri & Amelia (2021), yang meneliti tentang pengaruh *family controlled* terhadap pembagian dividen pada perusahaan keluarga di Indonesia. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan keluarga cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi karena keluarga pengendali memiliki kontrol yang lebih besar atas keputusan strategis dan keuangan perusahaan. Ini menunjukkan komitmen keluarga pengendali untuk menjaga hubungan baik dengan pemegang saham dan menjaga keberlanjutan perusahaan. Kemudian juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Linda & Nalurita, 2022) dan (Madyan et al., 2019), hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa *family ownership* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Kedua penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola oleh keluarga, dengan kontrol yang lebih besar atas kepemilikan saham, cenderung memberikan dividen yang lebih tinggi sebagai bentuk komitmen mereka terhadap pemegang saham dan untuk meningkatkan reputasi perusahaan di pasar.

Kemudian hasil penelitian lainnya yang menunjukkan family ownership berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam penelitian yang dilakukan (Subramaniam, 2018) yang menunjukkan bahwa family ownership memiliki dampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan dimiliki oleh keluarga, keputusan tentang pembagian dividen lebih sering dipengaruhi oleh kepentingan jangka panjang keluarga pengendali, yang berpusat pada pertumbuhan dan kestabilan perusahaan. Oleh karena itu, family controlled dalam perusahaan tidak hanya mempengaruhi pengelolaan operasional, tetapi juga sangat mempengaruhi kebijakan dividen, yang seringkali lebih konsisten dan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan non keluarga.

c. Pengaruh Profitability Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis ketiga diterima.

Profitability memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar potensi perusahaan untuk memberikan dividen lebih tinggi kepada pemegang saham. *Profitability* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang signifikan, yang pada gilirannya menambah jumlah dana yang dapat dibagikan sebagai dividen (Brigham & Houston, 2014). *Profitability* mempengaruhi kebijakan dividen karena laba yang lebih besar memberikan perusahaan lebih banyak dana untuk dibagikan kepada pemegang saham tanpa mengganggu kestabilan keuangan atau rencana masa depan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi lebih percaya diri dalam membagikan dividen lebih besar karena tidak khawatir tentang dampak terhadap kelangsungan operasional. Pembayaran dividen yang lebih tinggi juga memperkuat kepercayaan investor dan menarik perhatian pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham Perusahaan (Noviyana, 2021).

Dalam konteks *signalling theory*, kebijakan dividen yang tinggi sebagai respons terhadap profitabilitas yang baik berfungsi sebagai sinyal positif yang disampaikan perusahaan kepada pasar dan pemegang saham (Septiani, Sugianto, & Pinem, 2021). Berdasarkan signalling theory, perusahaan menggunakan pembagian dividen untuk menginformasikan kondisi keuangan dan prospek masa depan mereka. Ketika perusahaan mencatatkan laba besar, mereka cenderung

memberikan dividen yang lebih tinggi untuk menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan tersebut stabil, menguntungkan, dan dikelola secara efektif. Dalam hal ini, profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, dan dividen yang tinggi menjadi tanda bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang baik kepada investor tanpa mengorbankan potensi pertumbuhan jangka panjang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2019), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba tinggi cenderung mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Kemudian dalam penelitian (Hadian, 2019) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen perusahaan. Perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang menguntungkan biasanya memiliki arus kas yang cukup untuk mendistribusikan keuntungan dalam bentuk dividen.

Kemudian penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurjanah (2018) dan Fauzi (2019), juga menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Ditemukan bahwa apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Pembayaran dividen dapat menunjukkan signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Investor akan mempertimbangkan kondisi saat ini dan prospek perusahaan jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, dan sebaliknya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diperoleh dan diuraikan di atas sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama mengindikasikan bahwa *Family Controlled* dan *Profitability* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Pada hipotesis kedua, hasil analisis data menunjukkan *Family Controlled* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. Pada hipotesis ketiga, mengindikasikan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

DAFTAR REFERENSI

- Akbar, Muhammad, Sri Mulyantini, and Tri Siswantini. (2020). "Analisa Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Index High Dividen 20 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Korelasi* 2(1):155–72.
- Abdesalem, Omneya Ahmad El Masry & Sabri Elsegini. (2008). Board Composition, Ownership Structure and Dividends Policies in Emerging Market. *Managerial Finance* 34(12) :913-964.
- Al-kuwari, Duha. (2009). Determinants of the Dividend Policy in Emerging Stock Exchange. *The case of Gcc Countries, Global Economy and Finance Journal* 2(2) :38-63.
- Al Najjar, Basil, and Erhan Kilincarslan. (2016). "Policy: Evidence from Turkey." *The International Journal of Business in Society* 16:135–61.
- Anderson & Reeb. (2003). *Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500*. *Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328.

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Arthurs, J., & Busenitz, L. (2003). The boundaries and limitations of agency theory and stewardship theory in the venture capitalist/entrepreneur relationship. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 28(2), 145–162. <https://doi.org/10.1046/j.1540-6520.2003.00036.x>
- Aryani, Zilvia Intan. (2020). “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9 (6): 1–22.
- Asadullah, Muhammad, Waris Muhammad, Kamran Muhammad, and Mushtaq Nadeem Muhammad. (2021). “Corporate Governance and Dividend Payout Policy: Mediating Role of Leverage. Evidence from Emerging Economy.” *Annals of Social Sciences and Perspective* 2 (1): 113–33. <https://doi.org/https://doi.org/10.52700/assap.v2i1.35>.
- Amri, Tuan, and Dorojatun Prihandono. (2019). “Jurnal Analisis Manajemen.” *Jurnal Analisis Manajemen* 8(1):25–38.
- Andayani, Wuryan, Jogiyanto Hartono, Supriyadi Supriyadi, and Setiyono Miharjo. (2018). “The Effect of Family Ownership on Profit and Performance Company Management: Based on the Theory of Stewardship.” *Jurnal Aplikasi Manajemen* 16(2):336–52. doi: 10.21776/ub.jam.2018.016.02.17.
- Ayu, Laras, and Viverita Viverita. (2020). “The Effect of Family Ownership and Control on Dividend Policy of Publicly Listed Firms in Indonesia and Malaysia.” *Indonesian Capital Market Review* 12(1). doi: 10.21002/icmr.v12i1.12048.
- Bakri, Mohd Ashari. (2021). “Moderating Effect of Audit Quality: The Case of Dividend and Firm Value in Malaysian Firms.” *Cogent Business and Management* 8(1). doi: 10.1080/23311975.2021.2004807.
- Barclay, M. J., Holderness, C. G., & Pontiff, J. (1989). Private Benefits from Block Ownership and Discounts on Closed-end Funds. *Journal of Financial Economics*, 33(3), 263–291.
- Banalieva, Elitsa R., and Kimberly A. Eddleston. (2011). “Home-Region Focus and Performance of Family Firms: The Role of Family vs Non-Family Leaders.” *Journal of International Business Studies* 42(8):1060–72. doi: 10.1057/jibs.2011.28.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and the Bird in the Hand Fallacy. *Bell Journal of Economics*. (Spring); 259- 270.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Bethel, J. E., Liebeskind, J. P., & Opler, T. (1998). Block Share Purchase and Corporate Performance. *Journal of Finance*, 53(2), 605–634
- Borrvalho, João Miguel Capela, and Maria Isabel Duarte. (2022). “Determinants of Dividend Payout in Unlisted Spanish Family and Non-Family Firms.” *European Journal of Family Business* 12(2):124–36. doi: 10.24310/ejfbefb.v12i2.14572.
- Buchdadi, A. D., Hadistira, V., & Kurnianti, D. (2019). Pengaruh board size, board independence dan ownership structure terhadap kebijakan dividen pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. *Riset Manajemen Sains Indonesia*,

10(1),167-185. <https://doi.org/10.21009/JRMSI.010.1.08>.

- Bjuggren, C. M., & Sund, L. G. (2002). Corporate governance in family firms: Evidence from Sweden. *Family Business Review*, 15(3), 273–287.
- Cahyani, K. A., & Sanjaya, I. P. S. (2014). Analisis Perbedaan Dividen Pada Perusahaan Keluarga dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat. *Modus*, 26(2), 133-144.
- Corvino, Antonio, Francesco Caputo, Marco Pironti, Federica Doni, and Silvio Bianchi Martini. (2019). “The Moderating Effect of Firm Size on Relational Capital and Firm Performance: Evidence from Europe.” *Journal of Intellectual Capital* 20(4):510–32. doi: 10.1108/JIC-03-2019-0044.
- Darmawan, Dr. (2018). *Kebijakan Dividen: Teori Dan Praktiknya Di Indonesia*.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47. <https://doi.org/10.2307/259223>
- Dawood, Muhammad, Saif ur Rehman, Umair Majeed, and Sadia Idress. (2023). “Contribution the Effect of Corporate Governance on Firm Performance in Pakistan.” *Review of Education, Administration & Law* 6(1):51–62. doi: 10.47067/real.v6i1.304.
- Dewi, R., & Soedaryono, B. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1831-1840.
- Diah Rahmawati, S. G. (2024). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Family Member Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017). *Journal of Oikonomia*, 2(1), 18-25.
- Fadli, A. A. Y. (2017). Analisis Pengaruh Return on Investment (ROI) dan *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna. *JIEP*, 17(1), 61–70.
- Fahmi, R. Z., Sjahruddin, H., Astuti, N. P., & Syakhrun, A. M. (2016). Pengaruh kecukupan modal dan penyaluran kredit terhadap profitabilitas perbankan. *Jurnal Ilmiah BONGAYA (Manajemen & Akuntansi)*, 19, 27-43.
- Fahmi, N. I. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Fang, Hanqing, James J. Chrisman, Joshua J. Daspit, and Kristen Madison. (2022). “Do Nonfamily Managers Enhance Family Firm Performance?” *Small Business Economics* 58(3):1459–74. doi: 10.1007/s11187-021-00469-6.
- Fayakun Nur Prasetyo, R. D. (2013). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company’s Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 2(2), 1-12.
- Febrianti, Dewi, and YolandaFitri Zulvia. 2020. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.” *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*

Manajemen 5 (1): 201–19.

- Fitriana, A., & Amelia, S. R. (2021). Struktur kepemilikan terhadap dividen studi perusahaan di Indonesia. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(1), 202–217. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i1.532>.
- Fries, Alexander, Nadine Kammerlander, and Max Leitterstorf. (2021). “Leadership Styles and Leadership Behaviors in Family Firms: A Systematic Literature Review.” *Journal of Family Business Strategy* 12(1):100374. doi: 10.1016/j.jfbs.2020.100374.
- Gedajlovic, E., & Carney, M. (2010). Markets, hierarchies and families: Toward a transaction cost theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 34(6): 1145–1171.
- Gedajlovic, E., Lubatkin, M. H., & Schulze, W. S. (2004). Crossing the threshold from founder management to professional management: A governance perspective. *Journal of Management Studies*, 41(5): 899–912.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis dengan program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N., (2003). Basic Econometrics. Fourth Edition, New York, The McGraw-Hill Companies Inc.
- Gunawan, I. I. (2017). The application of instructional management based lesson study and its impact with student learning achievement. In *2nd International Conference on Educational Management and Administration (CoEMA 2017)* (pp. 4-12). Atlantis Press.
- Gunawan, A., & Wahyuni, S. F. (2013). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan perdagangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 13(1).
- Hadian, Niki. (2019). “The Influence of Profitability and Leverage on Dividend Policy in the Banking Sector.” *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 6(7):118–29.
- Hansen, R. S., & Crutchley, C. E. (1989). A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends. *Financial Management*, 18(4), 36–46.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196.
- Harjito, D. A. (2013). Hubungan Agensi dan Kinerja pada Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 17(2), 170–186.
- Hartaroe, Brina Putri, Ronny Malavia Mardani, and M. Khoirul Abs. (2016). “Prodi Manajemen.” 82–94.
- Hartono, D. R., Susanti, S., & Fauzi, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(6), 1417-1432.
- Hung, Dau Hoang, Dang Ngoc Hung, Nguyen Viet Ha, and Vu Thi Thuy Van. (2020). “The Impacts of Earnings Quality on Dividend Policy of Listed Enterprises in Vietnam.”

Research in World Economy 11(3):200–215. doi: 10.5430/rwe.v11n3p200.

- Indri Kumalawati, N. S. (2020). Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas, Size dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. NCU, 1-19.
- Irmawati, Irmawati. (2023). “Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2021.” *Bongaya Journal of Research in Management (BJRM)* 6(1):38–45. doi: 10.37888/bjrm.v6i1.441.
- Ihejerika, Peters, O dan Nwakanna Prince C. (2012). An Empirical Analysis of the Propensity to Pay or Not to Pay Dividen: A Test of the Life Cycle Theory with Nigerian Data. *Arabian Journal of Business and Management Review (Oman Chapter)*. 1(12) :74-87.
- Isakov, Dušan, and Jean Philippe Weiskopf. (2015). “Pay-out Policies in Founding Family Firms.” *Journal of Corporate Finance* 33:330–44. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2015.01.003.
- Isakov, D., & Weiskopf, J. P. (2014). Are founding families special blockholders? An investigation of controlling shareholder influence on firm performance. *Journal of Banking & Finance*. 41, 1-16.
- Jensen, M and W. Meckling. 1976. “*Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No.4, h.305-360.
- Jensen, M., 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economic Review* 76 (2), 323–329.
- Jensen, G.R., Solberg, D.P., Zorn, T.S., 1992. Simultaneous determination of insider ownership, debt, and dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 27 (2), 247–263.
- Jones, R.G., dan D. Dudley, 2000, *Essentials of Finance and Practice*, Second Edition, Prentice Hall.
- Karyatun, S. (2018). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Ilmu Dan Budaya* 6945–62.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kim, J. (2019). The effect of control-ownership disparity on earnings management: Evidence from Korean Large Business Groups. **There are no sources in the current document.**
- Kristanti, Farida Titik, Riko Hendrawan, and Salehudin Eka Saputra Alrasidi. (2019). “The Differences between Family Firms and Non-Family Firms: Evidence in Indonesia.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 23(2):206–16. doi: 10.26905/jkdp.v23i2.2687.
- Kumalawati, Indri, and Niken Savitri Primasari. (2017). “Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas, Size Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden.” *Conferences.Unusa.Ac.Id* 1(1):2–29.
- Laksana, R. D., Shaferi, I., & Naznii, H. (2024). The impact of independent directors and family control on the dividend policy and capital structure: A family business strategy. *Corporate & Business Strategy Review*, 5(3), 168–175.
- Lestari, D. (2019). Profitability, growth opportunities, leverage, Ukuran Perusahaan, Dan

- Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)* Fakultas Ekonomi UNIAT, 2, 227-240.
- Leung, R. (2023). Exploring the effects of family control on dividend policy Evidence from Canada. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 34(1), 69–90.
- Li, Lulu, and Bin Zhu. (2015). “Family Involvement, Firm Size, and Performance of Private-Owned Enterprises.” *Journal of Chinese Sociology* 2(1). doi: 10.1186/s40711-015-0013-y.
- Lin, S. H., & Hu, S. Y. (2007). A family member or professional management? The choice of a CEO and its impact on performance. *Corporate Governance*, 15(6): 1348–1362.
- Linda, Hady Hamdy, and Nalurita Febria. 2022. “Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *FAIR VALUE: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4 (3): 982–1003.
- Madyan, Muhammad, Harlina Meidiaswati, Nugroho Sasikirono, and Muhammad Hadyan Herlambang. (2019). “Family Control, Institutional Ownership, Dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan* 9(1):87–95. doi: 10.22219/jrak.v9i1.47.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2005). Multiple large shareholders and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 29(7), 1813–1834.
- Mohanasundari, Vidhya Priya &. (2016). “Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence.” *Apeejay Journal of Management Sciences and Technology* 3(3):59–69.
- Morck, R., Wolfenzon, D., & Yeung, B. (2005). Corporate governance, economic entrenchment, and growth. *Journal of Economic Literature*, 43(3), 655–720.
- Miller, M and K. Rock. (1985). Dividend Policy, Under Asymmetric Information. *Journal of Finance*. (Desember): 1031-1051.
- Miah, M. S. (2022). Does family ownership matter in dividend payout decision? Evidence from a family-firm dominated country. *Journal of Family Business Management*.
- Nabella, Septa Diana. (2022). “Monograf Kebijakan Deviden Perusahaan.” *Eureka Media Aksara* 1–46.
- Noviyana, Nabilla, and Rahayu Yuliasuti. 2021. “Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (5): 1–17.
- Nurjanah, S., & Suwarno, A. E. (2013). *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2009–2011* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Oktavia, N. L., & Desmiza, D. (2024). PENGARUH INSTITUTIONAL OWNERSHIP, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2018-2022. *Equilibrium: Jurnal*

Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, 13(1), 115-133.

- PATTIRUHU, Jozef R., and Maartje PAAIS. (2020). "Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7(10):35–42. doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035.
- Prasetya, Ta'dir Eko, Parengkuan Tommy, and Ivone S. Saerang. (2014). "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 2(2):879–89.
- Price Waterhouse Coopers. (2020). *Survey Bisnis Keluarga 2020, Indonesia*.
- Priyatno, D. (2012). *Belajar Cepat Olah Data Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Putri, Nadia Azalia, and Ana Pratiwi. (2022). "Dividend Policy and Capital Structure Decision in Family and Non-Family Firms: Evidence From Indonesia." *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science* 2(3):214–26.
- Rachmawati, A. S. (2020). Pengaruh Family-Ceo Dan Direct Ownership Terhadap Kebijakan Dividen Family-Firm. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 10 Nomor 1, 2022
- Rake Setyawan, Rai, and Adhitya Rechandy Christian. (2022). "Perbandingan Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga Dan Perusahaan Non-Keluarga." *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* 12(2):151–59. doi: 10.12928/fokus.v12i2.6283.
- Reysa, Riris, Uswatul Fitroh, Cesario Rizqi Wibowo, and Dini Rustanti. (2022). "Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial* 3(1):364–74. doi: 10.38035/jmpis.v3i1.881.
- Rochana, Anis, & Andhi Wijayanto. (2019). "The Influence of Family Controlled, Family Leadership and Profitability To Dividend Policy." *Management Analysis Journal* 7(3).
- Roscoe, J.T. (1975). *Fundamental research statistics for the behavioral sciences* (2nd ed.). Holt, Rinehart and Winston.
- RUDI, S. (2023). *PENGARUH FAMILY CONTROL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Pada Bursa Efek Indonesia)* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS LAMPUNG).
- San Martín Reyna, Juan Manuel. (2017). "Estructura de Propiedad y Su Efecto En La Política de Dividendos En El Contexto Mexicano." *Contaduria y Administracion* 62(4):1199–1213. doi: 10.1016/j.cya.2015.12.006.
- Saragih, F.D., A.H. Manurung, dan J.Manurung, 2005, *Dasar-dasar Keuangan Bisnis, Teori dan Aplikasi*, First Edition, PT Elex Media Komputindo dan LPJK.
- Schmid, T., Ampenberger, M., Kaserer, C., & Achleitner, A. K. (2010). Penulis Korespondensi, *Fisiologi Tanaman*, 5(9), 1-16.
- Sekaran, U. (2011). *Research Methods for Business: Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Buku 1.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill-building approach*

(7th ed.). Wiley.

- Septiani, Erika Hadi, Sugianto Sugianto, and Dahlia Pinem. (2021). “Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi* 2 (1): 1512–26.
- Setia Atmaja, Lukas. (2016). “The Impact of Family Control on Dividend Policy: Evidence from Indonesia.” *International Research Journal of Business Studies* 9(3):147–56. doi: 10.21632/irjbs.9.3.147-156.
- Setianto, Rahmat Heru, and Putri Kartika Sari. (2017). “Perusahaan Keluarga Dan Kebijakan Dividen Di Indonesia.” *Jurnal Siasat Bisnis* 21(2):107–18. doi: 10.20885/jsb.vol21.iss2.art1.
- Siladjaja, Muljanto, Yuli Anwar, and Ismulyana Djan. (2022). “The Relationship between Dividend Policy and Earnings Quality: The Role of Accounting Information in Indonesia’s Capital Market.” *Economies* 10(6). doi: 10.3390/economies10060140.
- Smith, D. D., & Pennathur, A. K. (2019). Signaling versus free cash flow theory: what does earnings management reveal about dividend initiation? *Journal of Accounting Auditing & Finance*, 34(2), 284-304. <https://doi.org/10.1177/0148558X17724051>
- Soler, Ismael P., German Gemar, and Rafael Guerrero-Murillo. (2017). “Family and Non-Family Business Behaviour in the Wine Sector: A Comparative Study.” *European Journal of Family Business* 7(1–2):65–73. doi: 10.1016/j.ejfb.2017.11.001.
- Steven dan Lina. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13 (3) : 163-181
- Suardana, I. Ketut, I. Dewa Made Endiana, and I. Putu Edy Arizona. (2020). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Kharisma* 2(2):137–55.
- Suad, Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis. Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Suharli, Michell. (2007). “Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 9(1) :9-17.
- Subramaniam, Vasanthan. (2018). “Family Ownership and Dividend Policy: Empirical Evidence from Malaysia.” *International Journal of Business and Management* 13(5):112. doi: 10.5539/ijbm.v13n5p112.
- Suwandi, Eko Darmawan. (2020). “Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia Dan Saham Syariah Di Indonesia Periode 2013-2018.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 9(2):160–69. doi: 10.32639/jiak.v9i2.626.
- Thaib, C., Taroreh, R., Manajemen, J., Foods, P., & Foods, P. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010- 2014). *Jurnal EMBA*, 3(4), 215–225.
- Teng, C., Li, S., & Yang, J. (2021). Family control, external governance mechanisms, and dividend payouts. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 79(C), 198–209.

<https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.05.012>

- Usfatul, Fitri Ali Fanisa, and Imanda Firmantyas Putri Pertiwi. (2022). "The Influence of Inflation, Exchange Rate, Non Performing Financing (NPF) and Financing to Deposit Ratio (FDR) to Financial Sustainability Ratio with Return on Aset (ROA) as Mediation." *Accounting and Finance Studies* 2 (3): 95–113. <https://doi.org/10.47153/afs23.3802022>.
- Utami, Syifa Putri, Titik Farida, S. E. Kristanti, and M. Si. (2019). "Perbedaan Kinerja Keuangan Pada Family Business Dan Non-Family Business." *EProceedings of Management* 6(2):3691–98.
- Velte, P. (2017). *Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. Journal of Global Responsibility*.
- Wei, Zhihua, Shinong Wu, Changqing Li, and Wei Chen. (2011). "Family Control, Institutional Environment and Cash Dividend Policy: Evidence from China." *China Journal of Accounting Research* 4(1–2):29–46. doi: 10.1016/j.cjar.2011.04.001.
- Wijayanti, L. (2021). Pengaruh Kontrol Keluarga dan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen dan Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Ekonomi Dan Bisnis*, XXIV(1), 81–89.
- Wiranata, Yulius Ardi dan Nugrahanti Yeterina Widi, (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.15, No.1, Mei 2013, 15-26
- Yoshikawa, T., & Rasheed, A. A. (2015). Family Control and Ownership Monitoring in Family-Controlled Firms in Japan. *Journal of Management Studies*, 47(2), 274–295.
- Yousaf, Imran, Shoaib Ali, and Arshad Hassan. (2019). "Effect of Family Control on Corporate Dividend Policy of Firms in Pakistan." *Financial Innovation* 5(1). doi: 10.1186/s40854-019-0158-9.